92-06218/

Improving Our Service to You

CONTENTS

Simplified Financial Statements 4

Chairperson's Report 5

President's Report 8

Management Discussion and Analysis 1

Financial Statements and Notes 2

Financial Statistics 3

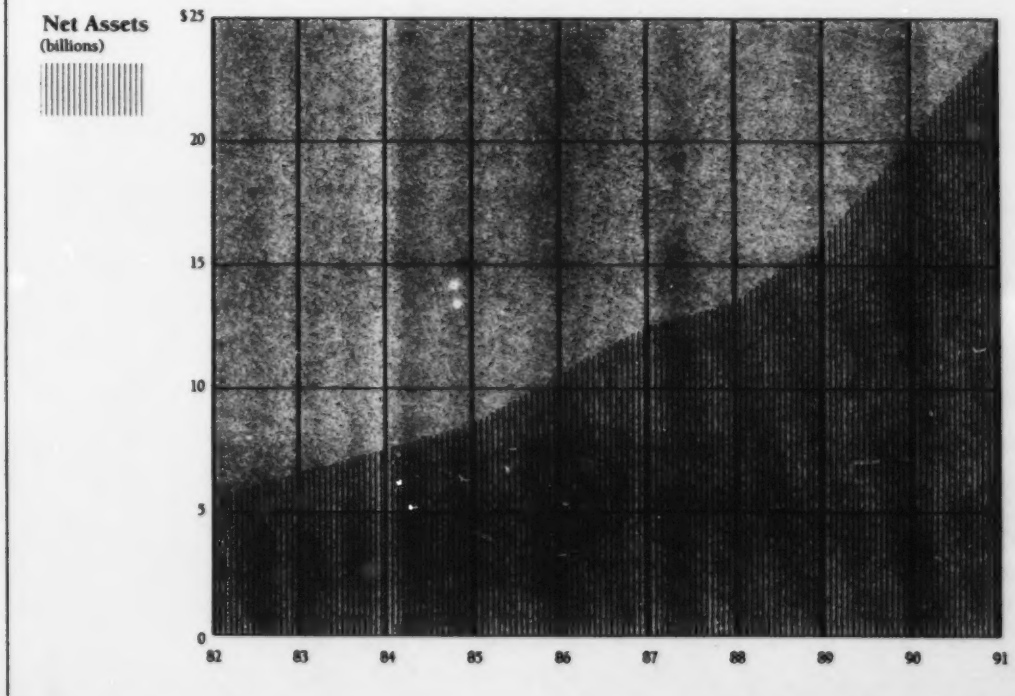
Corporate Directory 3

Printed with vegetable based inks on acid free recycled paper

The Ontario Teachers' Pension Plan Board is a corporation established in 1990 by the Province of Ontario. It administers the defined benefit pension plan, which is indexed to inflation, on behalf of the province's 160,000 elementary and secondary school teachers, 88,000 former teachers, and 40,000 retired teachers. The pension board manages the plan's assets, which exceeded $24 billion at the end of 1991. These assets rank the plan among the largest financial institutions in Canada.

Originally created in 1917, the teachers' pension plan had been restricted to investing in non-marketable Ontario debentures. Since 1990, the pension board has been empowered to diversify investments to help make the plan fully funded over the long term. The asset mix now includes shares in publicly traded corporations, investments in private businesses, ownership of income-producing real estate properties, and investments in money market securities, government bonds, and index-linked mortgages.

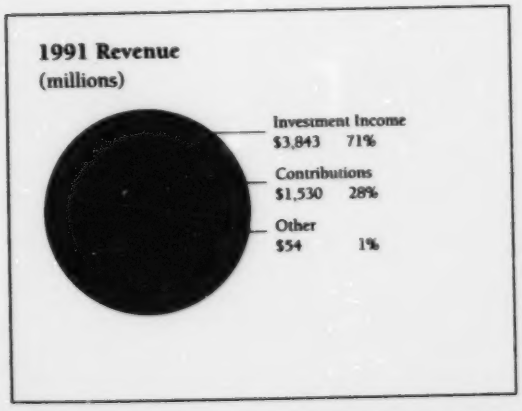
The pension plan is sponsored in partnership by the provincial government and the Ontario Teachers' Federation. The nine-member board of directors consists of four nominees each by the Ministry of Education and the OTF, with the two partners jointly appointing the chairperson.

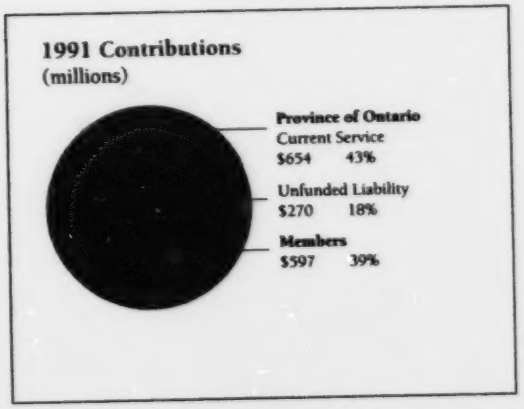


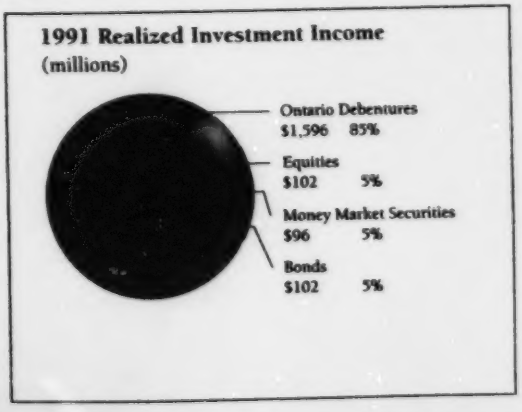
FINANCIAL HIGHLIGHTS

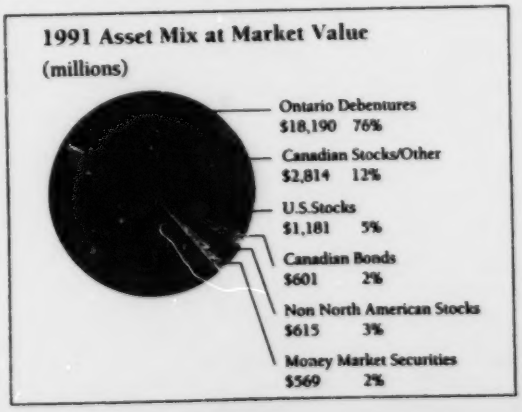
as of December 31

(millions of dollars)	1991
Province of Ontario debentures	18,190
Equities	4,414
Fixed income securities	1,186
Real estate	180
	23,970
Receivable from Province of Ontario	1,190
Other assets & liabilities	(463)
	24,697
Adjustment to smooth market value fluctuations	(883)
Total assets	23,814
Estimated cost of benefits	27,479
Deficiency	3,665









SIMPLIFIED FINANCIAL STATEMENTS

(millions of dollars)	1991	% Increase (Decrease)	1990
How revenue was earned			
Investment income	**3,843**	272.4	1,032
Member contributions	**651**	16.5	559
Provincial contributions	**663**	12.9	587
Provincial payments toward unfunded liability	**270**	44.4	187
Total revenue	**5,427**	129.5	2,365
How revenue was used			
Benefits, refunds and transfers	**829**	8.9	761
Administrative costs	**25**	25.0	20
Total expenditures	**854**	9.3	781
Increase in net assets before increase in cost of future benefits and market value change	**4,573**	188.7	1,584
Increase in cost of future benefits	**3,088**	24.6	2,479
Change in market value adjustment	**(1,592)**	–	709
Increase in deficiency	**107**		186

POSITION AT YEAR END
(at market value)

Where money was invested			
Provincial debentures [1]	**18,190**	10.6	16,450
Other fixed-income securities	**1,186**	(29.4)	1,680
Equities	**4,414**	232.9	1,326
Real estate	**180**	—	—
Contributions earned but not yet received	**1,190**	25.9	945
Other assets and liabilities	**(463)**	67.1	(277)
Total money invested	**24,697**	22.7	20,124
Adjustments to smooth market value fluctuations [2]	**(883)**	–	709
Total money available	**23,814**	14.3	20,833
Future use of money			
Estimated cost of future benefits	**27,479**	12.7	24,391
Deficiency	**3,665**	3.0	3,558

(1) The increase in provincial debentures reflects solely an increase in market value.

(2) For the purpose of valuing liabilities, realized and unrealized gains and losses are amortized over five years.

CHAIRPERSON'S REPORT

The Ontario Teachers' Pension Plan Board is entering a new stage in its history. It will operate under a co-sponsorship arrangement between the provincial government and the Ontario Teachers' Federation (OTF).

From 1917 until 1989, the plan and its administrative body were in many respects extensions of government. In addition, all investments were restricted by legislation to non-assignable, non-negotiable and non-marketable provincial debentures.

On January 1, 1990, new legislation created the Ontario Teachers' Pension Plan Board, which has two basic goals – to improve the quality of teachers' pension services, and to diversify the plan's investments. These goals necessitated a transformation to a more dynamic organization as both plan administrator and investment manager.

The changes underscored a shift from the plan's dependency on government to a position of self-funding over the long term. In the meantime, as the original plan sponsor, the government remains responsible for the unfunded liability accumulated up until December 31, 1991.

The final transition to an arms-length relationship with government got underway in August, 1991 when discussions between the Ministry of Education and OTF resulted in an agreement to form a co-sponsor partnership. The agreement, effective January 1, 1992, means that the teachers now share the management of the plan and the financial responsibility for it.

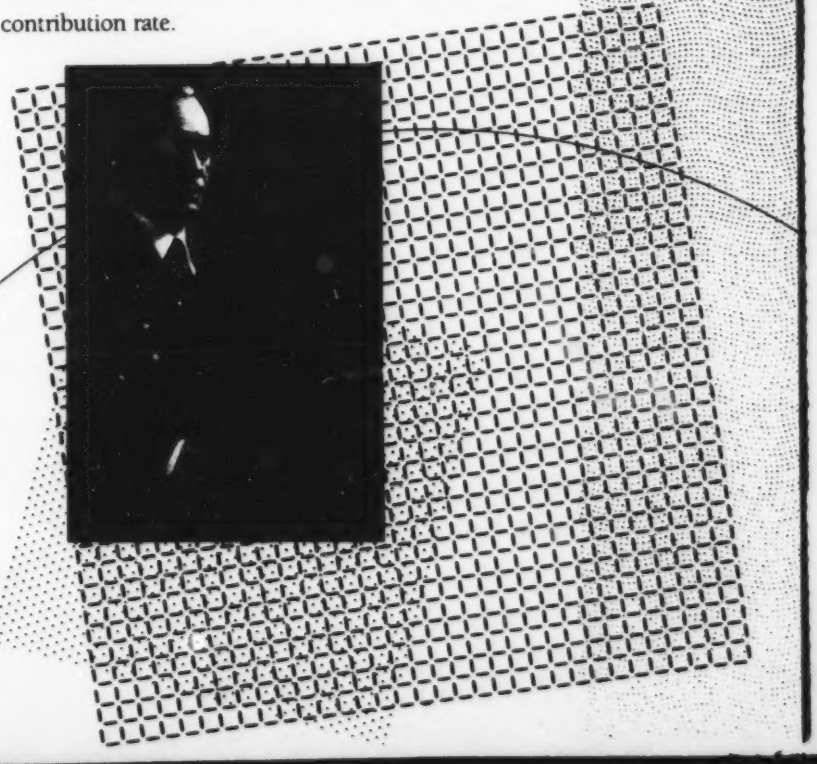
The final transition to an arms-length relationship with government got underway in August 1991.

PARTNERSHIP AGREEMENT

As co-sponsors, the teachers and government will ultimately share equally in any future surplus or unfunded liability. These gains or losses will be determined by an independent valuation conducted at least every three years.

The move to financial equality will be gradual. The government's direct share of losses or gains continued at 100 per cent until the end of 1991. It will decrease to 80 per cent in 1992 and 1993, 70 per cent in 1994 to 1996, and reach 50 per cent in 1997.

The partnership agreement contains a formal triennial process for negotiating changes to the plan, such as benefits and contribution rates. If agreement cannot be reached there will be arbitration, although the arbitrator will be restricted to a 0.5-per-cent maximum increase in the plan's contribution rate.



BOARD OF DIRECTORS

The partnership brings equality of representation to the board of directors. Both parties now nominate four directors and jointly select the chair. Each director is eligible for a two-year term to a maximum of four terms.

I am honored to have been asked by both partners to continue as Chairperson. I am also pleased that the Board of Directors includes the four present nominees of the Ministry of Education and the three existing nominees of the OTF. This continuity of knowledge and expertise is important during a period of change. The teacher and government nominees have worked well as a team during the past two years.

Joining the Board as the OTF's fourth director is Martin Hicks, an investment consultant with extensive experience in the Canadian and American securities industries. Mr. Hicks has served for the past two years as a member of our Investment Committee and is, therefore, familiar with the Board's investment strategy and operations.

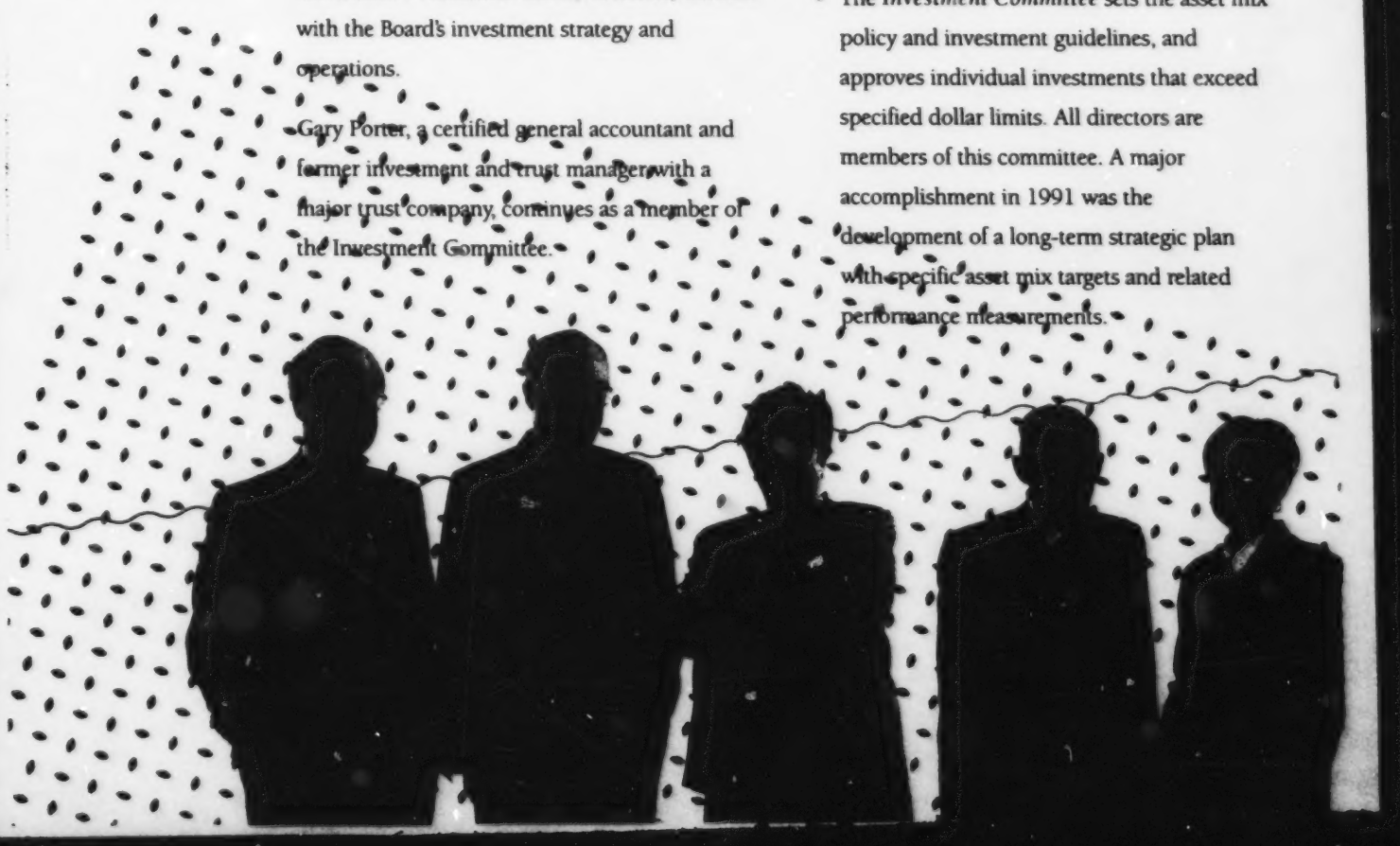
Gary Porter, a certified general accountant and former investment and trust manager with a major trust company, continues as a member of the Investment Committee.

The directors are responsible for ensuring that management complies with the provisions of the *Teachers' Pension Act* and the *Pension Benefits Act*. They meet monthly, and provide overall policy direction and approval, with day-to-day management delegated to the chief executive officer and his staff.

BOARD COMMITTEES

The Board of Directors has three committees:

- The *Benefits Adjudication Committee* hears appeals by plan members concerning decisions made by management on matters of entitlement. In 1991, 14 appeals were heard.
- The *Audit and Actuarial Committee* protects the plan's financial integrity by overseeing the work of internal and external auditors. It is also responsible for ensuring that the plan's liability is independently valued at least every three years.
- The *Investment Committee* sets the asset mix policy and investment guidelines, and approves individual investments that exceed specified dollar limits. All directors are members of this committee. A major accomplishment in 1991 was the development of a long-term strategic plan with specific asset mix targets and related performance measurements.



The teacher and government nominees have worked well as a team during the past two years.

ACKNOWLEDGEMENTS

On behalf of the directors, I wish to thank all employees of the pension plan board for the progress they have made in working to improve the quality of services to the province's teachers and in diversifying the plan's assets in an orderly and responsible manner.

Gerald K. Bouey
Chairperson
March 10, 1992

BOARD OF DIRECTORS
(left to right)

C. Edward Medland, former Chief Executive Officer of Wood Gundy Inc. *Chairperson of the Investment Committee.*

Gerald K. Bouey, former governor of The Bank of Canada. *Chairperson of the Board.*

Margaret Wilson, Secretary-Treasurer of the Ontario Teachers' Federation, past president of the federation, and former secondary school teacher.

John H.C. Clarry, counsel with McCarthy, Tétrault, barristers and solicitors.

Lynne Sullivan, principal with William M. Mercer Limited and leader of the Mercer human rights and employment equity consulting practice in Canada.

Martin Hicks, investment consultant with extensive experience in the Canadian and U.S. investment industries, and former senior executive at Pru-Bache Securities.

Doug McAndless, former public school teacher and past president of the Ontario Teachers' Federation. *Chairperson of the Audit and Actuarial Committee.*

Gail Cook-Bennett, Executive Vice-President of Bennecon Ltd., former economics professor at the University of Toronto and senior executive with the C.D. Howe Research Institute.

Duncan Green, former Director of Education for the Toronto Board of Education and Assistant Deputy Minister with the Ministry of Education. *Chairperson of the Benefits Adjudication Committee.*

PRESIDENT'S REPORT

The resources of the pension board are directed at fulfilling two basic missions. One is to diversify the assets in the plan so that they provide a solid financial base to meet the retirement income needs of our clients. The other is to provide those 288,000 members, who include active and former teachers as well as pensioners, with pension-related services of high quality.

In both respects, we made progress in 1991, although our task is far from complete.

ORGANIZATIONAL CHANGES

Our objective is to operate as a corporation that is accountable to its co-sponsors, the provincial government and the Ontario Teachers' Federation, in accordance with our enabling legislation. This means that, within the prudent risk management expected of a pension plan, we attempt to follow business practices similar to those of a private sector corporation.

During 1991, we devoted considerable attention to building the best organization to carry forward our responsibilities. We also strengthened the senior management team with the appointment of three vice-presidents: finance, management information services, and corporate affairs and communications.

Total permanent staff increased from 223 to 233 during the year. The large volume of additional work in the last third of the year necessitated the hiring of temporary employees. Coupled with staff overtime, this short-term measure was equivalent to having 40 additional full-time employees.

Permanent staff are employed in five major divisions:

- The *Investments Division* started 1991 with a staff of three. By year end, it had 21 employees, including specialists in all areas of investment permitted under our mandate – stocks, bonds, money market securities, real estate, and private placements. Further staff growth will be needed to handle the increasing volume of investment activity and to implement specialized components of our asset mix policy.
- The *Client Services Division* employs approximately 50 per cent of total staff. During 1991, the volume of services and contact with teachers and retirees increased substantially. We are concentrating on raising productivity further in 1992.
- The *Finance Division* is responsible for financial management and reporting. It is charged with introducing new financial systems to improve managerial and operational efficiencies. The division includes the investment accounting department, which grew during the year from one to eight employees.
- The *Management Information Services Division* is responsible for computer systems, and bringing about improvements in the accuracy of the data base and its responsiveness to client enquiries.
- The *Corporate Affairs and Communications Division* includes human resources, legislative support, communications, and administrative services.

INVESTMENT STRATEGY

We have prepared a long-term strategic plan that sets asset mix and performance targets for specific types of investment. The objective is to produce optimum investment returns over time at a moderate level of risk. Following a prudent investment philosophy protects the security of assets and emphasizes reliability of income.

The plan's ultimate asset mix target is heavily weighted to equities, which will make up at least two-thirds of the total investment portfolio in the long term. Equities consist of shares in publicly traded corporations, investments in private businesses, and ownership of income-producing real estate.

Although stocks can be volatile in the short term, with markets prone to cyclical surges and downturns, historically they have produced higher real rates of return (that is, the rate of return above inflation) than fixed-income securities. Fixed-income securities include money-market investments, bonds, mortgage products, and provincial debentures.

The objective is to produce optimum investment returns over time at a moderate level of risk.

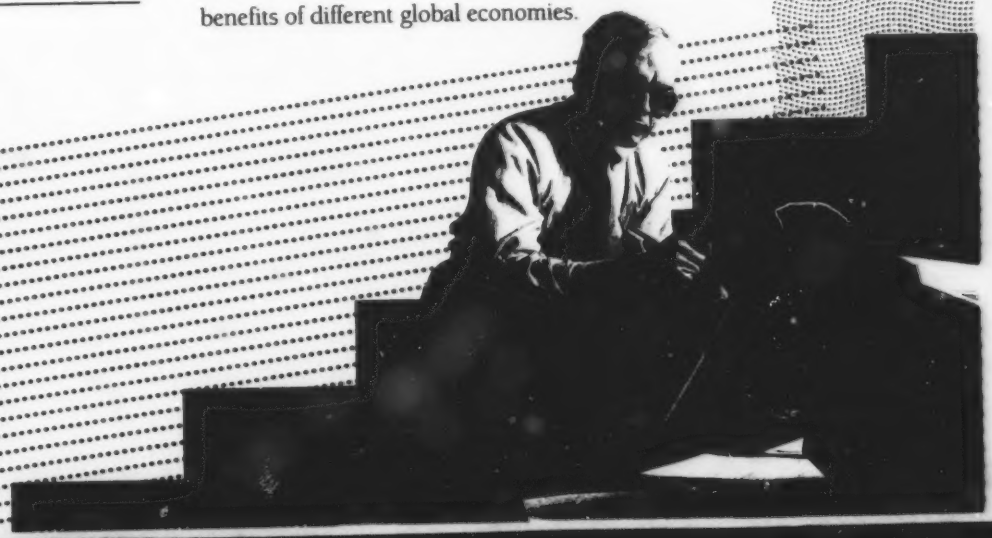
INVESTMENT PROGRESS

We are pleased with both the diversification and investment performance achieved during our first two years under the new legislated mandate.

We began 1990 with investments of $18 billion, virtually all of which was provincial debentures. At the end of 1990, we had $19.5 billion invested, of which Ontario debentures represented 85 per cent. By the end of 1991, investments totalled $24 billion. Despite our diversification efforts, debentures were 76 per cent of total investments as their market value increased by $1.8 billion during the year as a result of lower interest rates.

Stocks represented 18 per cent of total investments and involved the commitment of substantial sums of money over a short period of time. By the end of 1991, $4.4 billion was invested in the shares of Canadian, American and non-North American corporations.

This is one of the largest stock portfolios in Canada. It was created by retaining eight external fund managers to purchase shares that mirror the *Toronto Stock Exchange 300 Index* and the *Standard & Poor's 500 Index* on the New York Stock Exchange, as well as the purchase of shares of companies in Europe and the Pacific Rim. This mix of shares in publicly traded corporations around the world spreads investment risk and should enable the plan to enjoy the benefits of different global economies.



We are pleased with both the diversification and investment performance achieved during our first two years under the new legislated mandate.

In addition, we assembled our own team of specialists to create an internally managed Canadian stock portfolio. By year end, more than $600 million was invested in this portfolio.

Our commitment to portfolio diversification also produced our first investments in real estate with the $180-million acquisition of a 50-per-cent interest in three large shopping centres that dominate their retailing markets in Richmond Hill, Winnipeg and Regina. We anticipate strong growth of the real estate portfolio in 1992 with the acquisition of ownership positions in further shopping centres as well as office buildings and industrial properties.

We also launched a private placement program in 1991. This involves investments in smaller privately owned business enterprises that offer the prospect of good growth. More than $100 million was committed to seven business opportunities during the year.

During 1991, we created a marketable bond portfolio that had a value of $601 million by year end. This represented 2.5 per cent of total investments. Short-term securities declined to $569 million, or 2.4 per cent of total investments, from $1.4 billion a year ago as we converted these securities into long-term commitments in other assets.

Overall, the performance of the total investment portfolio was very good last year, producing a rate of return of 19.6 per cent, compared with 5.6 per cent a year earlier. A major contributing factor was the sharp rise in the market value of fixed-income securities during the year as interest rates declined. For the first two years under the new investment mandate, the *real* rate of return (that is, after removing inflation) averaged 8 per cent. This was well ahead of our long-term target of exceeding the rate of inflation by 4.5 per cent.

CLIENT SERVICES

We have been working hard to improve the quality of our service and personal attention to our clients. Our new policy of providing each current or retired teacher with a single point of contact for information and services took effect during the year. The amount of contact between staff and members escalated as a result of this policy and, in particular, of teachers' overwhelming response to the "buy-back" program which ended in 1991. On a monthly basis, we received as many as 23,000 calls and made 12,000 to 14,000 outgoing calls.

The "buy-back" program enabled teachers to purchase additional credited service at a cost much lower than the actual cost to the plan. We launched an information blitz to advise teachers of their opportunity to buy back credit. More than 30,000 teachers responded, which created a backlog in handling their applications. Our objective is to clear the backlog by mid-1992.

We reach members through a variety of information-sharing initiatives. An example is our participation in the regional workshops on retirement

planning sponsored by the Ontario Teachers' Federation. Contact was made with as many as 1,500 teachers on an individual basis during 11 workshops in 1991.

Another example is the provision of expanded services. In the past, interviews were by appointment only. This year, we extended our Monday to Friday business hours from 8 am to 5.30 pm and began to accept "walk ins" which contributed to a 150-per-cent increase in head office interviews.

A further example was the integration of pension projections with the annual statement of benefits for members over 50. We were also able to mail out T4As to pensioners two months ahead of the February deadline at the same time as we informed members of their escalated payments for 1992.

We have been working hard to improve the quality of our service and personal attention to our clients.

Approximately 45 per cent of teachers are in the 40 to 49 age group. As the average retirement age is 58, these clients are approaching the time when information about their retirement entitlements is important. We are providing the information they need to make their retirement decisions.

The number of pensioners increased marginally last year to 39,700, including 1,930 teachers who retired in 1991, compared with 2,470 retirements in the previous year. We expect approximately 2,200 applications for pension benefits in 1992. The average age of pensioners is 69, and their retirement benefits average $21,100 per year.

Our attempts to improve client service are far from complete. Much needs to be done, for example, on improving the accuracy of our data base. In 1991, we concentrated on reconciling our administration files so that we have consistent information on each teacher. We also began a review of the rules used to make pension calculations. In 1992, we will complete this work and make the appropriate adjustments.

Currently, we deal with 284 employers, principally school boards but also designated organizations and private schools. These employers range in size from the Metropolitan Toronto Separate School Board with 8,000 teachers to a school with one teacher. To enhance the administration of the pension plan, staff visited many employers during the year to discuss improvements in the quality of data submitted. One result was a simplification of the formula for calculating government and employee contributions to the plan.

We are pleased with the progress being made with employers in reconciling their records with our records. By the end of 1992, the backlog of unreconciled data accumulated since 1984 should be cleared. We thank employers for their cooperation on this project.

ADMINISTRATIVE COSTS

The cost of managing the pension board increased from $20.3 million in 1990 to $25.4 million in 1991. Four expenditure categories accounted for most of the increase.

- Salaries and benefits rose by $2.2 million, principally from the hiring of investment specialists and senior executives.
- Investment management fees increased by $1.3 million as we diversified into stocks and other assets. These costs will continue to rise in step with the expansion of investment activities.
- Fees for safekeeping services and for professional consulting services increased by $435,000 and $529,000 respectively, also as a direct result of the asset diversification program.

Other costs rose in response to the increased demand for services from members throughout the province.

A corporate objective for 1992 is to improve productivity to ensure that our operations are cost competitive with other providers of financial services. We are developing benchmarks, such as the cost per member for administrative expenses and the ratio of investment costs to asset values. These measurements will be useful in monitoring performance.

Administrative Expenses

(thousands of dollars)	1991	1990
Salaries and benefits	13,720	11,506
Premises and equipment	4,293	3,794
Professional consulting services	2,505	1,976
Communication and travel	1,873	1,785
Investment management fees	1,323	55
Custodial and banking fees	747	312
Stationery and supplies	537	564
Board and committee remuneration	146	148
Audit fees	136	82
Publications and regulatory fees	63	41
Other	58	40
Total	25,401	20,303

A corporate objective for 1992 is to improve productivity to ensure that our operations are cost competitive with other providers of financial services.

OUTLOOK

We are still three or four years away from achieving our minimum asset mix target of two-thirds equity and one-third fixed income securities, largely because it will take some time to acquire sufficient equity assets to overcome the weight of the debenture portfolio. However, we are well organized to move portfolio diversification forward in an orderly and planned manner and achieve acceptable long-term rates of return.

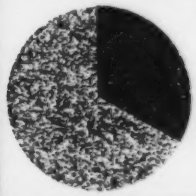
We thank teachers for their patience during this period of transition as we continue to make changes to the organization to improve member services. We have set specific goals and objectives for 1992 that include targets for measuring investment and client service performance. More changes will be introduced as part of our commitment to quality service.

C Lamoureux

Claude Lamoureux
President and Chief Executive Officer
March 10, 1992

The pension board is committed to disclosure of its investment activities and financial performance to plan members, the sponsoring partners, employers, and the investment and business communities. In this respect, the pension board has decided to meet the reporting standards of public companies. This section of the Annual Report attempts to disclose and discuss financial material in a manner that should assist stakeholders in viewing our performance through the eyes of management.

Asset Mix Goal



Investments at December 31, 1991
(millions of dollars)

	Market	Cost
Province of Ontario debentures	18,190	15,944
Money market securities	569	569
Foreign stocks	1,796	1,504
Canadian stocks	2,618	2,537
Canadian bonds	601	584
Real estate	180	180
Mortgages	16	16
	23,970	21,334

GENERAL INVESTMENT POLICY

The pension board manages the plan's investments to earn the best possible rate of return, consistent with a moderate level of risk. Teachers' pension payments are linked to the Consumer Price Index to a maximum inflation adjustment of 8 per cent in a single year, with any excess carried forward. Our goal is to generate sufficient cash flow above the inflation rate to cover the cost of these indexed benefits.

Our long-term objective is a real rate of return of 4.5 per cent per annum on a four-year moving average. We expect to meet this target consistently once the portfolio is appropriately diversified.

Our goal is to generate sufficient cash flow above the inflation rate to cover the costs of indexed benefits.

LONG-TERM INVESTMENT STRATEGY

We are assembling an investment portfolio that will balance different risk profiles, based upon a long-term asset mix target that is at least two-thirds equity and one-third fixed-income securities.

- ***Canadian equities***

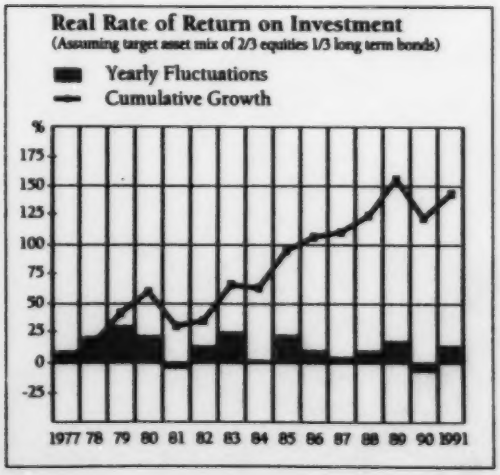
  We will be a major participant in the Canadian stock market by buying shares that mirror the *TSE 300 Index* on the Toronto Stock Exchange and by developing our own active stock portfolio. The available capitalization listed on the *TSE 300* is about $173 billion. Because of the limited size of the market, it will take some time for us to assemble the large portfolio of Canadian shares called for under our approved asset mix strategy. Stock markets are volatile in the short term and can produce negative returns within a single year. However, the shares of major corporations produce rising dividend income and capital appreciation over longer economic cycles, which are consistent with our long-term investment horizons.

- ***U.S. equities***

  Our U.S. stock portfolio matches the *Standard & Poor's 500 Index* on the New York Stock Exchange. This index has capitalization of $2.8 trillion and offers substantial liquidity in buying and selling shares.

- ***Non-North American equities***

  Equity risk is being diversified further by acquiring shares in companies elsewhere in



the world. These investments enable us to benefit from the different growth cycles of non-North American economies.

- *Income properties*

  Income-producing real estate offers superior long-term investment returns. Rental income normally comprises 70 per cent of total investment performance, with capital growth representing 30 per cent. Real estate, however, has low liquidity compared with stocks and bonds. The current economic cycle has improved the choice of quality income properties available for investment.

- *Private placements*

  We have begun to acquire equity positions in private corporations that offer good growth potential at reasonable risk. We will also consider resource properties, and other special situations that hold the prospect of good long-term growth at limited risk.

- *Bonds and mortgages*

  Fixed-income investments are less volatile than stocks and produce more predictable long-term returns. While a small part of our asset mix, these investments include federal and provincial bonds, as well as mortgage investments tied to the inflation rate.

- *Money market investments*

  We receive and generate large amounts of cash flow on an annual basis. While we are negotiating investments in long-term assets, surplus cash is invested in such short-term opportunities as treasury bills and bank deposits. These investments also provide liquidity to meet routine payment obligations.

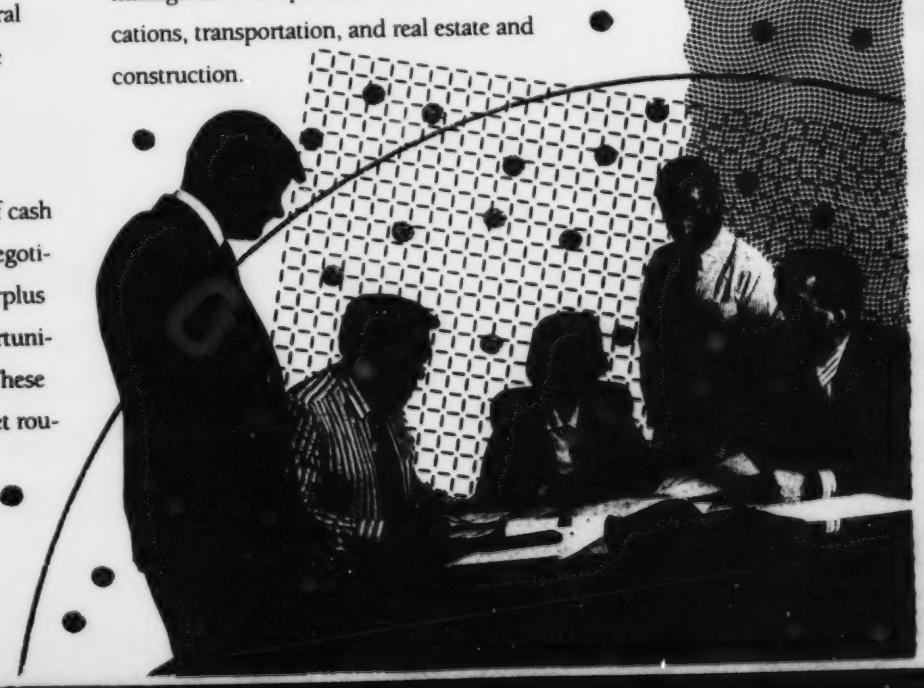
1991 ASSET DIVERSIFICATION

During 1991, we were active in all asset classes identified under our investment strategy. The emphasis was on acquiring equities, principally by expanding Canadian stock holdings and, for the first time, entering international stock markets. We also made our first investments in Canadian real estate and in private growth enterprises. As a result, equities were approximately 18 per cent of total investments at year end, compared with just under 7 per cent a year earlier.

In the case of fixed-income securities, we expanded the bond portfolio and entered the index-linked mortgage market.

CANADIAN STOCK INVESTMENTS

Canadian stock holdings grew by $2.1 billion to $2.6 billion at year end, representing 11 per cent of total investments. Reflecting the nature of the Canadian economy, 25 per cent of these shares were in resource companies, including mining, paper and forestry. Pipelines and utilities made up 20 per cent, with financial services companies at 18 per cent and industrial product firms at about 10 per cent. Smaller proportions were invested in consumer products, merchandising, management companies, media and communications, transportation, and real estate and construction.



Most of the 1991 Canadian stock activity involved three external fund managers managing portfolios that mirror the *TSE 300 Index*. We began to assemble an actively managed stock portfolio by selecting shares in companies that we believed were undervalued. The objective of this portfolio, which had a year-end market value of more than $600 million, is to outperform the *TSE 300 Index*.

U.S. STOCK INVESTMENTS

The value of the U.S. stock portfolio expanded by $373 million to total $1.2 billion at year end. These investments, most of which were made in 1990, were directed through an external fund manager to simulate the *S&P 500 Index*. Reflecting the different character of the U.S. economy, consumer products firms make up 28 per cent of the portfolio, followed by utilities at 15 per cent, energy and chemical firms at 14 per cent, and health firms at 11 per cent.

U.S. stocks represented 5 per cent of the total asset mix and were within the prescribed range for this asset class.

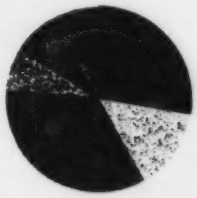
NON-NORTH AMERICAN STOCK INVESTMENTS

We made the first purchases of non-North American shares through two fund managers located in Canada, a third in Scotland and a fourth in England. By year end, more than $600 million was invested. The portfolio was weighted to European stocks at 59 per cent of the total, with British corporations dominating. The remaining funds were invested in Pacific Rim companies, notably Japanese firms. Our goal is to exceed the performance of the *EAFE Index*, which consists of European, Australian and Far Eastern stocks.

SHARE VOTING POSITION

Our stock market investments make the pension board a voting shareholder in more than 300 Canadian, 500 American, and 150 non-North American corporations. We consider these voting privileges to be a fiduciary responsibility to be used judiciously in electing directors who are capable of thought and action independent of the corporation's management.

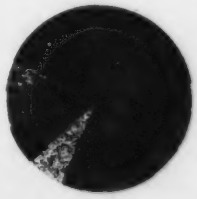
1991 U.S. Stocks by Sector



- Consumer Products 27.6%
- Utilities 14.5%
- Energy and Chemicals 13.9%
- Health 11.4%
- Finance and Building 9.1%
- Capital Goods 7.5%
- Retail 7.5%
- Other* 8.5%

* Includes office equipment, forest products, metals, and transportation.

1991 Non-North American Stocks by Country



- Japan 21.7%
- United Kingdom 20.0%
- Netherlands 8.1%
- France 7.4%
- Hong Kong 6.8%
- Germany 6.7%
- Australia 6.2%
- Spain 5.0%
- Other* 18.1%

* Includes Malaysia, New Zealand, Austria, Belgium, Italy, Norway, Sweden, and Switzerland.

We are guided by the prudent person rule in exercising our fiduciary responsibilities. This means that we will use corporate voting rights to support ethical conduct, but not to advance any particular external social or political agenda.

We will use corporate voting rights to support ethical conduct, but not to advance any particular external social or political agenda.

We believe that all corporate shareholders have the right to receive proper notice of corporate actions and to vote on issues that have a material financial impact on their investments. As fiduciaries, we will exercise proxies in the best interests of the plan to maximize its long-term returns.

REAL ESTATE INVESTMENTS

A wholly owned subsidiary, Ontrea Inc., has been incorporated to facilitate our investments in the Canadian real estate market. Last year, we considered in excess of $2 billion of real estate offers, including diversified portfolios. Our goal was to identify well managed properties that could add stability to our equity portfolio and produce reliable and superior long-term income growth.

In September, we acquired 50-per-cent ownership in three shopping centers for $180 million. The co-owner and property manager is Cadillac Fairview, a leading Canadian developer. These regional malls – Hillcrest Mall in Richmond Hill, Polo Park in Winnipeg, and Southland Mall in Regina – have a combined total of 1.7 million square feet of merchandising space. These properties provide geographic diversity and are generating high rental income with an average tenant occupancy of 96 per cent. The quality and market position of the properties suggest that we can continue to expect reliable long-term growth of income and capital.

The recession has increased opportunities to purchase an ownership position in quality real estate. We are considering the acquisition of equity positions in several income properties owned and managed by large and established developers. Our goal is to create a portfolio that is diversified by both geographic market and type of property. Specifically, we are interested in regional shopping malls that have a prominent position in their surrounding trading area, downtown Class A office properties in major cities across Canada, and groups of industrial buildings in mature business parks.

By following this investment strategy, the pension plan will be a major investor in Canadian real estate. The income-property portfolio could exceed $5 billion in value within 10 years, which will be less than 10 per cent of total assets at that time.

PRIVATE PLACEMENT INVESTMENTS

We concluded seven private placements in 1991, involving the commitment of more than $100 million of equity capital. These were limited-risk investments, not speculative or venture capital investments.

We have decided to make both direct and indirect investments to increase the efficiency of the private placement program. A small team of staff specialists evaluates and negotiates the direct investment opportunities. External management groups, with whom we have formed close alliances, implement the indirect investments.

The private placement program enables us to diversify the risk exposure in our investment portfolio and to assist smaller companies in fulfilling their potential in terms of financial stability, product development, growth in competitive market share, and job creation.

We are helping smaller companies fulfill their potential in terms of financial stability, product development, growth, and job creation.

Three direct placements were made in enterprises that are mature operating companies with proven track records of income performance. They are: Commcorp Financial Services Inc., a leading national equipment financing and leasing company; Strong Equipment Corporation, a national distributor of construction and related equipment; and, White Rose Crafts and Nursery Sales Limited, a retailer of lawn, garden and craft supplies across Ontario.

Four indirect equity placements were made through limited partnerships and merchant bankers who specialize in the media industry, such as cable tv, community newspapers and other media businesses.

Factors such as the effect of the recession on market values has made Canada, and especially Ontario, an attractive investment environment in terms of identifying growth businesses in need of funds. During 1992, we expect to review more than 200 proposals that will individually require infusions of capital ranging from $10 million to $100 million. Our target for the year is to invest as much as $200 million, depending on acceptable risk profiles and projected rates of return.

During the next 10 years, the private placement portfolio is expected to exceed $2 billion in value, making it one of Canada's largest active pools of equity investment in growth enterprises. At that time, this portfolio would represent less than 3 per cent of total assets.

ONTARIO DEBENTURE INVESTMENTS

Non-marketable debentures, including accrued interest, continue to dominate the asset mix at $18.2 billion, or 76 per cent of invested assets. While we were aggressive in acquiring stocks and other assets, the sharp decline in interest rates during the year increased the value of the debentures to maintain their portfolio dominance on a market value basis.

In 1991, $19 million of these debentures matured, compared with $350 million in 1990. Only 7 per cent of the debentures are scheduled to mature prior to 1997, with 40 per cent not maturing until 2007 or later. The non-marketability and long-term maturity of these debentures inhibits diversification into other asset classes.

Meanwhile, we are managing these debentures in the same way as we manage other bonds to maximize returns and reduce risk. One way in which we do this is through the use of financial instruments known as derivatives, such as long-bond futures and options contracts.

Derivatives are not speculative investments; rather, in keeping with our policy of prudence, they enable us to hedge risk exposure to interest rate fluctuations and other market factors beyond our control.

A one-percentage-point rise in the level of interest rates decreases the market value of the debenture portfolio by approximately 6.5 per cent. Conversely, a one-percentage-point decline in interest rates increases the market value by approximately 6.5 per cent. Our exposure to these changes was evident by the $926 million decline in the market value of the debentures in 1990, and a $1.8-billion market value appreciation in 1991.

OTHER CANADIAN BOND INVESTMENTS

We more than doubled the size of the Canadian bond portfolio last year to $601 million from $295 million a year earlier. The bond portfolio, which represents approximately 2 per cent of total investments, is actively traded.

Provincial debentures
(millions of dollars)

Maturity date	Market Value
1992 - 1996	1,182
1997 - 2001	3,237
2002 - 2006	5,538
2007 - 2011	7,018
2012	720

MONEY MARKET INVESTMENTS

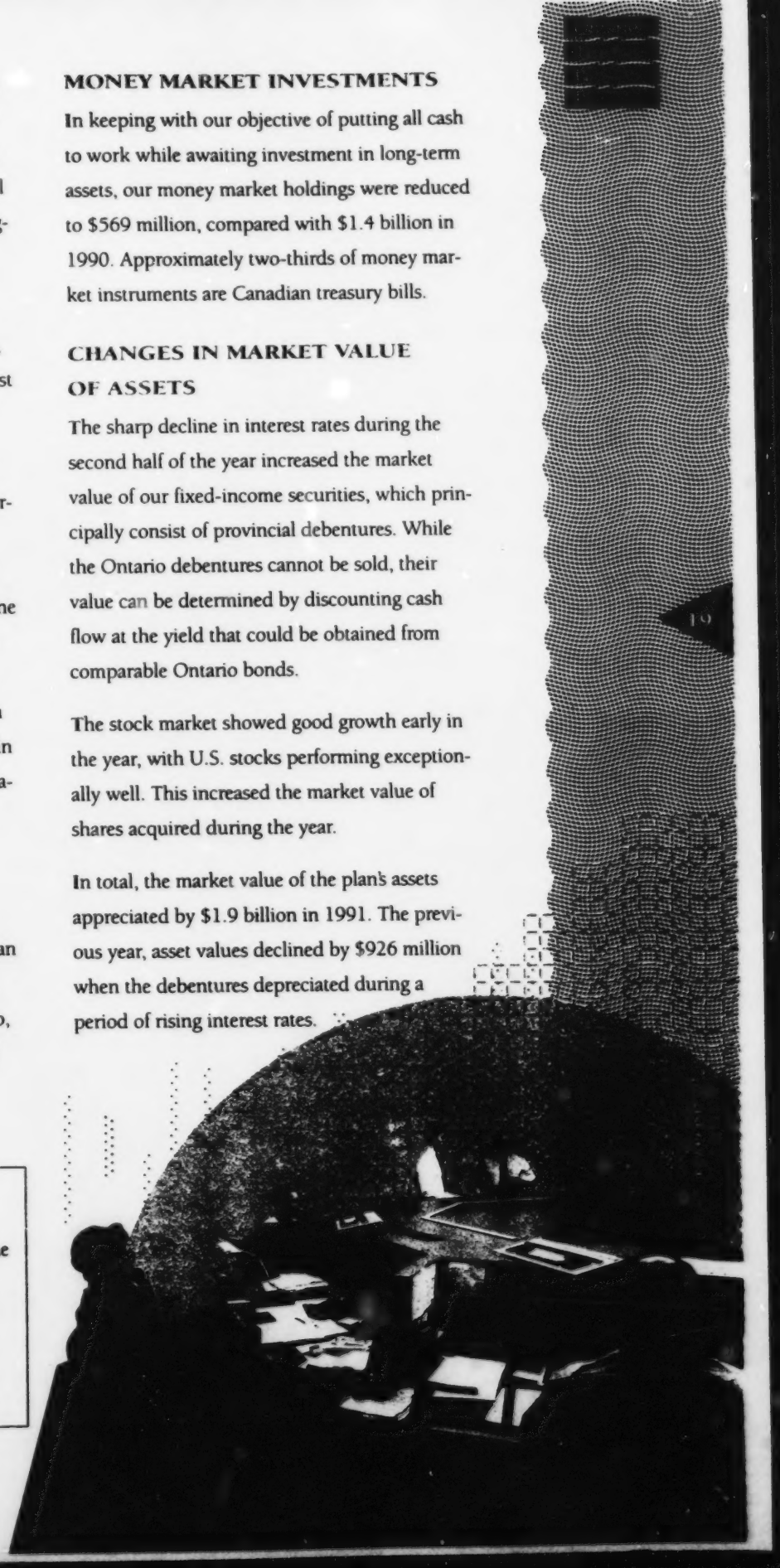
In keeping with our objective of putting all cash to work while awaiting investment in long-term assets, our money market holdings were reduced to $569 million, compared with $1.4 billion in 1990. Approximately two-thirds of money market instruments are Canadian treasury bills.

CHANGES IN MARKET VALUE OF ASSETS

The sharp decline in interest rates during the second half of the year increased the market value of our fixed-income securities, which principally consist of provincial debentures. While the Ontario debentures cannot be sold, their value can be determined by discounting cash flow at the yield that could be obtained from comparable Ontario bonds.

The stock market showed good growth early in the year, with U.S. stocks performing exceptionally well. This increased the market value of shares acquired during the year.

In total, the market value of the plan's assets appreciated by $1.9 billion in 1991. The previous year, asset values declined by $926 million when the debentures depreciated during a period of rising interest rates.



FINANCIAL PERFORMANCE

The pension plan performed well in 1991, registering on a market value basis a 19.6-per-cent rate of return, compared with 5.6-per-cent in 1990. However, we cannot expect to sustain these exceptional results over the long term because of the cyclical nature of investment markets. On a two-year basis, our performance of 12.4 per cent exceeded the rate of inflation by 8 per cent. Our stated investment goal is to exceed the rate of inflation by 4.5 per cent on a four-year moving average.

The pension plan performed well in 1991, registering on a market value basis a 19.6-per-cent rate of return, compared with 5.6 per cent in 1990.

This performance compared with a median manager rate of return of 17.3 per cent for balanced pooled pension funds and 18.1 per cent for a composite index of diversified assets, according to information compiled by TPF&C Limited, an actuarial consulting firm. The value of the comparison with these funds is limited as our plan continues to be dominated by the large provincial debenture portfolio and thus is far short of the balanced asset mix desired.

Rates of Return by Asset Class

%	1991	1990
Canadian Stocks	10.4	8.9*
U.S. Stocks	30.9	10.9*
Non-North American Stocks	5.9	–
Canadian bonds	18.8	–
Ontario debentures	20.4	5.4
Money market	11.8	13.2
Total portfolio	19.6	5.6

*from October to December only

PERFORMANCE BENCHMARKS

We measure asset class performance against external benchmarks:

- Canadian stocks – the *TSE 300 Index*. It measures the total returns (the change in share values plus dividend income) of 300 corporations representing a cross-section of listings on the Toronto Stock Exchange.
- U.S. stocks – the *S&P 500 Index*. The Standard & Poor's index measures the total returns of 500 leading corporations listed on the New York Stock Exchange.
- Non-North American stocks – the *EAFE Index* produced by Morgan Stanley Capital International. This acronym is for a portfolio of shares for major corporations in Europe, Australia and the Far East.
- Money market securities – the yield on 90-day treasury bills.
- Canadian bonds – the *SM Universe, Canada Bonds*. This index, created by the Canadian investment dealer firm of Scotia McLeod, measures the performance of all bonds in Canada. We compare our Canada bonds with the government component of the SM Universe.
- Ontario debentures – these investments are compared with the *SM Universe, All Governments*.

Once we have completed four years of investment activity, and the portfolio asset mix is consistent with our investment policy, the comparison of average rates of return by asset class with external benchmarks will be useful in tracking performance.

The board of directors has reviewed a long-term asset mix strategy and set targets for each asset

class for 1992. The board will thus be able to measure the actual year-end performance against these targets as well as external benchmarks.

REVENUE GROWTH

The plan began 1991 with net assets of $20.1 billion. During the year, $3.5 billion of revenue was received. Allowing for expenditures, $2.6 billion was available for investment. This compared with gross revenue of $3.3 billion in 1990, of which $2.5 billion was available for investment. These funds came from two principal sources:

- Earnings generated by investments, which totalled $1.9 billion in 1991. This was virtually the same amount earned in the previous year.
- The contributions of plan members and the province, as well as special payments from the provincial government. These totalled $1.6 billion, compared with $1.3 billion a year earlier. Member and provincial contributions increased by nearly 18 per cent, reflecting the increased salaries being received by members, a change of part-time teachers to full-time positions, and an increase in the number of plan members. The government's special payments toward the unfunded liability totalled $270 million, compared with $187 million in the prior year.

EXPENDITURES

Payments to pensioners increased to $806 million, compared with $742 million in 1990. The increase in benefits included a 4.8-per-cent cost-of-living adjustment for 1991. During the year, 1,930 teachers retired, bringing to 39,700 the number of pensioners receiving benefits.

Refunds of contributions and the transfer of benefits to other pension plans totalled $22.8 million, compared with $18 million a year earlier.

The only other expenditure category related to the administration of the plan. These expenses rose by $5.1 million to $25.4 million. As discussed in the President's report on page 12, the main increase in these expenditures related to establishment of the Investment Division and a much higher volume of investment transactions.

INCREASE IN NET ASSETS

After deducting expenditures (benefit payments and other costs) from revenues (investment income, contributions and other revenues), the plan concluded the year with an increase in net assets of $4.6 billion, compared with $1.6 billion in 1990.

The 1991 results contained $1.9 billion in unrealized earnings (that is, the appreciation in the market value of assets) and a further $1.9 billion in realized earnings (mostly interest payments on fixed-income securities and dividends from stocks).

When the total of realized and unrealized income is added to the net assets at the start of the year, the plan completed 1991 with net assets available to meet future benefits of $24.7 billion. This represents a $4.6-billion, or 22.7-per-cent, growth in the plan's net assets.

ASSET/LIABILITY MANAGEMENT

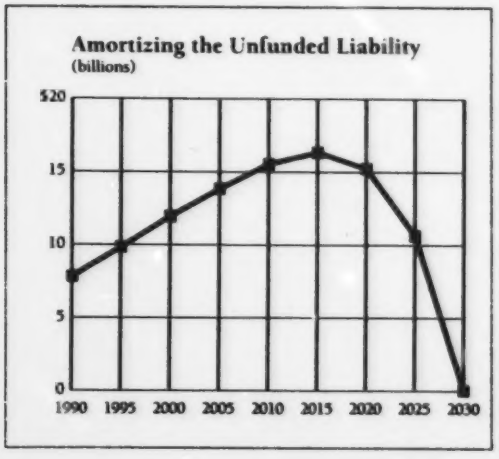
The investment strategy is designed to meet the plan's liabilities. The long-term nature of liabilities is largely matched by investments in assets that are also long term.

Contributions are well in excess of annual pension payments and other liabilities, and are expected to remain so for many years.

A major concern in this matching process is unanticipated inflation. Pension benefits are indexed for inflation, to a maximum of 8 per cent in one year. However, inflation promotes higher interest rates, which reduces the market value of such fixed-income securities as bonds and debentures. This reduces the asset values available to meet future pension commitments.

To offset this risk of liabilities rising and asset values declining, we attempt to invest part of our new funds in assets that respond positively to unanticipated inflation.

Annual contributions from members and government, combined with projected investment income, are well in excess of annual pension payments and other liabilities, and are expected to remain so for many years.



LIQUIDITY

Our liquidity requirements are mainly for meeting the payment of pension benefits, the costs of the investment program, and administrative expenses. Pension plans are prohibited from borrowing for investment purposes, although they can incur loans for up to 90 days for operating purposes.

PRE-1990 FUNDING VALUATION

At the beginning of 1990, it was known that the value of assets in the plan plus the value of future contributions at current rates were insufficient to meet the future pension benefits of existing plan members.

The *Teachers' Pension Act* required the pension board to retain an independent actuary to determine the statutory liability on January 1, 1990, the normal contributions required from active teachers, the matching contributions from the government, and the government contribution to pay off past deficiencies over a 40-year period.

William M. Mercer Limited, an actuarial consulting firm, was retained to prepare the valuation and determine an appropriate contribution rate. On January 1, 1990, the statutory unfunded liability totalled $7.8 billion, or 19 per cent of total liabilities. The province is committed to paying this amount by 2030. For 1990 and 1991, the payments totalled $457 million, which is approximately $149 million less than the amount identified by the valuation report. In compliance with legislation, this difference must be paid within 15 months of the date the Pension Commission of Ontario approves the actuarial report. Payments based on the new valuation report began in October 1991.

Future payments, including the scheduled 1992 payment, will be at the rate of 4.3 per cent of members' payroll. Initially, these payments will be insufficient to cover interest charges. As the table on page 22 shows, the unpaid balance will rise to an estimated peak of $16.3 billion by 2015, before declining and being eliminated in 2030. The rise in the dollar value of the unpaid balance should be placed in the context of much greater expected growth in liabilities and members' payroll over the next 23 years. The unpaid balance, even in the peak year of 2015, will be a lower percentage of both total liabilities and members' payroll than is the case today.

The actuary confirmed the contribution rate teachers and the province must pay at 8.9 per cent, a rate that should ensure the plan can properly support future benefits and cover related administrative expenses.

BEST ESTIMATE ACTUARIAL VALUATION

As a sound management practice, we estimate the plan's anticipated funding situation based on the cost of future benefits already earned by members. This "best estimate" valuation is calculated by William M. Mercer Limited based on management's assumptions.

At the 1991 year end, the plan's funding deficiency was estimated at $3.7 billion, or 13.3 per cent of total liabilities. This compared with $3.6 billion, or 14.6 per cent of total liabilities, a year earlier. As the accompanying table indicates, during 1991 we adjusted two key assumptions on future rates of return and wage increases to reflect changes in economic and demographic trends.

The removal of the 35-year maximum on eligible teaching service resulted in a $305-million gain. However teacher wage increases in 1991 were higher than projected by the actuary, resulting in an unexpected loss of $279 million. The changes in actuarial assumptions increased the deficiency by $164 million.

STATUTORY ACTUARIAL VALUATION

The *Teachers' Pension Act* and the *Pension Benefits Act* require a funding valuation at least every three years. This statutory valuation looks at current assets and current liabilities, and at the future contributions and unaccrued benefits of existing members. It tries to anticipate the value of these assets and liabilities over the lives of current members.

The statutory valuation uses, as it should, a conservative approach, as required by legislation and by the Pension Commission of Ontario. This means it is cautious in making assumptions about economic and demographic trends as far as 70 years away. It builds a safety margin to ensure that the pension benefits promised to members can be delivered.

The statutory valuation will be used to determine the sharing of future surpluses or deficits between the plan's co-sponsors, the Ontario government and the Ontario Teachers' Federation.

Comparing the Assumptions

	Actuary's "cautious" valuation Jan. 1, 1990	Pension board's "best estimate" valuation Dec. 31, 1991
Rate of return	8.50%	10.25%*
Wage inflation	5.75% + seniority	5.75% + seniority
Customer price index	4.50%	4.50%
Real rate of return	4.00%	5.75%**
Unfunded liability	7.8 billion	3.7 billion

*From 1992 – 2000; 9.25% thereafter
**From 1992 – 2000; 4.75% thereafter

RECONCILING THE DIFFERENT VALUATIONS

There are fundamental differences in approach between the best estimate and statutory valuations. The best estimate valuation, for example, does not take into consideration unaccrued benefits and future contributions; the statutory valuation does.

Neither approach can accurately foretell the distant future, although their attitudes about that future are different. The statutory valuation is deliberately biased toward a cautious outcome in terms of funding. The best estimate valuation attempts to disclose a more reasonable funding situation.

The difference between the two approaches is evident in the estimates of the future rate of return that the plan might earn on its investments. The best estimate valuation, which attempts to be realistic, projects a 10.25-per-cent rate of return. The statutory valuation, which is inherently conservative, reduces this to an 8.5-per-cent investment return.

The funding deficiencies estimated by the these valuations are only projections. They will change as the underlying assumptions change in response to what will really happen. Nevertheless, the valuations provide two perspectives of the plan's possible long-term financial condition so that appropriate adjustments can be made to ensure that investment income and contributions provide the retirement income expected.

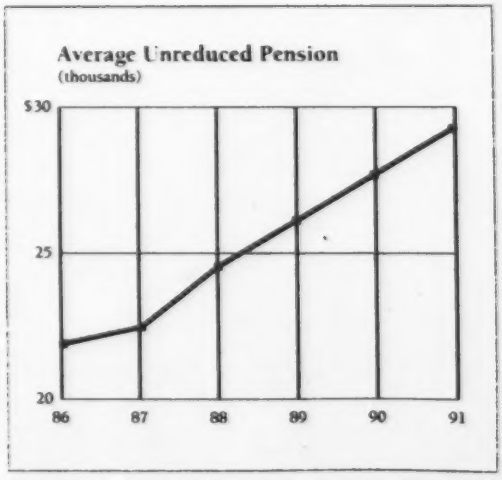
OUTLOOK

In 1992, we expect to have $2.7 billion of net revenue available for investment.

Our investment priority in 1992 is to continue portfolio diversification through an emphasis on equity, including stocks, income-producing real estate and private placements. In the longer term our assets mix goal is at least two-thirds equities and one-third fixed-income securities.

Our long-range challenge is to invest available funds effectively so that the portfolio can provide pensions to plan members at a reasonable cost to them and the plan sponsors.

Our long-term challenge is to provide financially acceptable pensions to plan members at a reasonable cost.



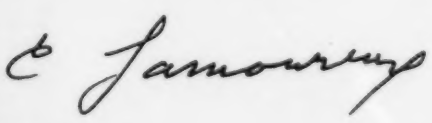
MANAGEMENT RESPONSIBILITY FOR FINANCIAL REPORTING

The financial statements of the Ontario Teachers' Pension Plan have been prepared by management, which is responsible for the integrity and fairness of the data presented, including the many amounts which must of necessity be based on estimates and judgements. The accounting policies followed in the preparation of these financial statements conform with generally accepted accounting principles. Financial information presented throughout this annual report is consistent with the financial statements.

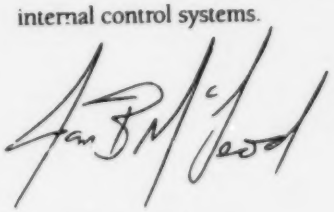
Systems of internal control and supporting procedures are maintained to provide assurance that transactions are authorized, assets are safeguarded and proper records maintained. These controls include quality standards in hiring and training of employees, a written code of conduct, the establishment of an organizational structure that provides a well defined division of responsibilities and accountability for performance, and the communication of policies and guidelines through the organization. Internal controls are reviewed and evaluated by extensive internal audit programs which are subject to scrutiny by the external auditors.

Ultimate responsibility for the financial statements rests with the Board of Directors. The Board is assisted in its responsibilities by the Audit and Actuarial Committee, consisting of four directors who are not officers or employees of the Plan administrators. In addition, the committee reviews the recommendations of the internal and external auditors for improvements in internal control and the action of management to implement such recommendations. In carrying out its duties and responsibilities, the committee meets regularly with management and with both the external and internal auditors to review the scope and timing of their respective audits, to review their findings and to satisfy itself that their responsibilities have been properly discharged. This committee reviews the financial statements and recommends them for approval by the Board.

The Plan's external auditors, Peat Marwick Thorne, have conducted an independent examination of the financial statements in accordance with generally accepted auditing standards, performing such tests and other procedures as they consider necessary to express the opinion in their Report to the Administrator. The external auditors have full and unrestricted access to the Audit and Actuarial Committee to discuss their audit and related findings as to the integrity of the Plan's financial reporting and the adequacy of internal control systems.



Claude R. Lamoureux
President and
Chief Executive Officer



Ian B. McLeod
Vice President, Finance

STATEMENT OF NET ASSETS AVAILABLE FOR BENEFITS AND ACCRUED PENSION BENEFITS

as at December 31, 1991

($000's)	1991	1990
NET ASSETS		
Assets		
Investments (note 4(a))	23,969,732	19,456,242
Receivable from Province of Ontario		
Employer contributions	1,059,409	848,701
Interest on employer contributions	130,420	96,182
	1,189,829	944,883
Cash	7,950	–
Fixed assets (note 2)	1,477	–
	25,168,988	20,401,125
Liabilities		
Bank indebtedness	–	2,534
Accounts payable and accrued liabilities	2,036	13,397
Payable to brokers	470,087	260,862
	472,123	276,793
Net assets available for benefits	24,696,865	20,124,332
Market value adjustment (note 4(b))	(883,000)	709,000
Actuarial value of net assets available for benefits	23,813,865	20,833,332
ACCRUED PENSION BENEFITS		
Actuarial value of accrued pension benefits (note 5)	27,479,000	24,391,000
Deficiency	3,665,135	3,557,668

On behalf of the Board

Chairperson

Board Member Doug McAndless.

STATEMENT OF CHANGES IN NET ASSETS AVAILABLE FOR BENEFITS

for the year ended December 31, 1991

($000's)	1991	1990
Revenue		
Investment income (note 6)	1,896,440	1,957,716
Unrealized change in market value of investments (note 6)	1,947,145	(926,357)
	3,843,585	1,031,359
Contributions (note 8)	1,529,804	1,300,448
Repayments of refunds	29,181	13,342
Transfers from other plans	24,590	19,262
	5,427,160	2,364,411
Expenditures		
Benefits paid (note 9)	806,427	741,938
Refunds of contributions	11,272	11,180
Transfers to other plans	11,527	6,816
Administrative expenses (note 10)	25,401	20,303
	854,627	780,237
Increase in net assets	4,572,533	1,584,174
Net assets available for benefits at beginning of year	20,124,332	18,540,158
Net assets available for benefits at end of year	24,696,865	20,124,332

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS
for the year ended December 31, 1991

SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

(a) Basis of Presentation

These financial statements present the aggregate financial position of the Ontario Teachers' Pension Plan (the Plan) as a separate financial reporting entity, independent of the co-sponsors and Plan members.

(b) Investments

Investments are stated at market value and are recorded as of the trade date. Province of Ontario debentures, which are not marketable, are recorded at estimated market values calculated by discounting cash flows based on year-end market yields of comparable securities. Money market securities are carried at amortized cost, which approximates market value. Bonds and stocks are valued at year-end market prices. Real estate investments are valued on the basis of independent appraisals.

The Plan uses interest rate futures and options to hedge interest rate exposure on its non-marketable debenture portfolio. Interest rate futures and options are recorded at market value and the resulting gains or losses are recognized in income.

Gains and losses on the sale of investments are determined using average cost and are credited or charged to investment income.

Dividends are accrued as of the ex-dividend date.

(c) Contributions from the Province of Ontario

Special and interim payments from the Province of Ontario (the Province) on the unfunded liability are recorded in the year in which they are received.

(d) Foreign Currency Translation

Foreign currency transactions are translated into Canadian dollars at the rates of exchange prevailing at the dates of the transactions. The market value of investments and cash balances denominated in foreign currencies included in the statement of net assets are translated at the rates in effect at year end. The resulting unrealized gain or loss is included in the statement of changes in net assets available for benefits.

(e) Benefits

Payments for benefits, refunds and transfers are recorded in the year in which they are made.

1. DESCRIPTION OF PLAN

The following description of the Plan is a summary only. For more complete information, reference should be made to the Teachers' Pension Act (the Act).

(a) General

The Plan is a contributory defined benefit pension plan co-sponsored by the Province and Plan members and is mandatory for most persons who are eligible to be Plan members. Contributions are made by active members of the Plan, designated private schools and organizations, and the Province. The Plan is registered with the Pension Commission of Ontario as number C008450.

(b) Funding

Plan benefits are funded by contributions and investment earnings derived from contributions. The determination of the value of the benefits is made on the basis of actuarial valuations (see note 5). Subsection 5(3) of the Act provides that the Province is to pay any annual cash flow deficiencies after the disposal of all saleable Plan assets.

(c) Retirement pensions

A retirement pension is available based on the number of years of credited service, best five-year average salary and age of the member at retirement. A member is eligible for a reduced retirement pension from age 55. An unreduced pension is available at age 65 or at any age if the sum of a member's age and service equals 90.

(d) Disability pensions

A disability pension is available at any age to a disabled member with a minimum of 10 years of credited service. The type of disability pension is determined by the extent of the disability.

(e) Death benefits

Death benefits are available on the death of a member and may be available on the death of a pensioner. The benefit may take the form of a survivor pension, a lump sum payment, or both.

(f) Additional credited service

Members can acquire additional credited service in the Plan for leaves of absence, breaks in service or transfers from other plans.

(g) Withdrawals from the Plan

Subject to the lock-in provisions, withdrawal refunds and transfers, with interest, are available when a member ceases to be employed in education.

(h) Income taxes

The Plan is a Registered Pension Plan as defined in the Income Tax Act and, consequently, is not subject to income taxes. The Plan's registration number is 0345785.

(i) Escalation of benefits

Pension benefits are adjusted for inflation at 100 per cent of the Consumer Price Index, subject to a limit of 8 per cent in any one year with any excess carried forward.

2. CHANGE IN ACCOUNTING POLICY

Effective January 1, 1991, the Plan changed its method of accounting for fixed assets on a prospective basis. Previously fixed assets were charged to operations as they were acquired.

Fixed assets are now capitalized and depreciated over their estimated useful life. This change results in a more appropriate matching of depreciation expense with on-going revenues. The effect of this change on the 1991 and prior years' results was not material and, accordingly, prior years' results have not been restated.

3. TEACHERS' PENSION ACT, 1989 AND TEACHERS' PENSION STATUTE LAW AMENDMENT ACT, 1991

Effective December 31, 1989 the Ontario legislature changed the statute governing the Plan. The Teachers' Pension Act, 1989 repealed the former legislation but continued the plan set out in the former act, including the related benefits provided under the Superannuation Adjustment Benefits Act.

The Teachers' Pension Act, 1989 also named the Ontario Teachers' Pension Plan Board (the Board) as the administrator of the Plan and manager of the pension fund. The Teachers' Superannuation Fund was continued under a new name, the Ontario Teachers' Pension Fund, as the pension fund maintained to provide plan benefits.

In December 1991, the Ontario legislature passed the Teachers' Pension Statute Law Amendment Act, 1991 (the Amendment Act). The purpose of the Amendment Act is to allow for the implementation of an equal partnership between the Province and the Plan members for the sponsorship, management and financial responsibility of the Plan. The Amendment Act came into force on January 1, 1992.

Under the Amendment Act, the Province and the Plan members will eventually share in future experience gains or losses equally. This sharing will be phased in over a five-year period based upon actuarial valuations as follows:

	Portion to be shared equally between Plan members and the Province
Jan. 1, 1990-Dec. 31, 1991	0%
Jan. 1, 1992-Dec. 31, 1993	40%
Jan. 1, 1994-Dec. 31, 1996	60%
After January 1, 1997	100%

Until December 31, 1996, the Province will use the unshared portion of any gains to reduce its contributions towards the January 1, 1990 unfunded liability. The Province will remit to the fund the unshared portion of any losses by making special contributions over a period not to exceed 15 years.

The province and the members are required to reach a common agreement regarding the disposition of the shared portion of any gain or loss. Gains can be applied to decrease the contribution rate or to improve benefits. Losses are expected to be eliminated by an increase in contribution rates.

4. INVESTMENTS

(a) Investments consist of the following:

($000's)	1991		1990	
	Market Value	Cost	Market Value	Cost
Province of Ontario debentures	18,189,737	15,944,065	16,449,120	15,964,917
Short term securities				
Treasury bills and short term notes	568,729	568,729	1,313,161	1,313,161
Term deposits	210	210	72,000	72,000
	568,939	568,939	1,385,161	1,385,161
Equities				
Canadian	2,618,499	2,537,631	519,862	505,776
Foreign	1,795,719	1,504,165	806,680	775,029
	4,414,218	4,041,796	1,326,542	1,280,805
Canadian bonds	601,527	583,833	295,419	296,530
Real estate	179,629	179,629	–	–
Mortgages	15,682	15,682	–	–
	23,969,732	21,333,944	19,456,242	18,927,413

Included above is accrued interest and dividends of $519,854 (1990 – $502,462).

(b) The actuarial value of net assets available for benefits has been determined at amounts that reflect long-term market trends (consistent with assumptions underlying the valuation of the accrued pension benefits). This value is obtained by adjusting market values to recognize any difference between the actual and expected returns on the Fund uniformly over five years. The impact of this adjustment was to reduce the net assets available for benefits by $883 million compared with an increase of $709 million in 1990.

5. OBLIGATIONS FOR PENSION BENEFITS

The present value of accrued pension benefits was determined in accordance with generally accepted accounting principles for pension plans using the projected benefit method prorated on service and the Board's best estimate assumptions. The actuarial method and assumptions differ from those used in the determination of the pension obligations for funding purposes as described in note 7. An actuarial valuation was made as of January 1, 1991, by William M. Mercer Limited, a firm of consulting actuaries, and was then extrapolated to December 31, 1991.

The actuarial present value of benefits as at December 31 and the principal components of changes in actuarial present values during the year were estimated to be:

($000's)	1991	1990
Actuarial present value of accrued pension benefits at beginning of year	24,391,000	21,912,000
Interest accrued on benefits	2,588,000	2,309,000
Benefits accrued	1,180,000	923,000
Benefits paid	(818,000)	(753,000)
Amendments to the Plan	(305,000)	–
Change in actuarial assumptions	164,000	–
Experience losses	279,000	–
Actuarial present value of accrued pension benefits at end of year	27,479,000	24,391,000

The decrease in actuarial present value of accrued pension benefits due to Plan amendments relates to the removal of the 35-year maximum for eligible service.

The assumptions used in determining the actuarial value of accrued pension benefits were developed by reference to expected long-term market conditions. Significant long-term actuarial assumptions used in the valuation were:

	1991	1990
Asset rate of return		
until 2000	10.25%	10.50%
thereafter	9.25%	9.25%
Salary escalation rate	5.75%	6.00%
Inflation rate	4.50%	4.50%

6. INVESTMENT INCOME

($000's)	1991	1990
Interest income		
Cash and short-term securities	96,336	188,036
Province of Ontario debentures	1,595,694	1,762,762
Canadian bonds	69,371	1,022
Mortgages	457	–
	1,761,858	1,951,820
Dividend income		
Canadian equities	57,289	2,531
Foreign equities	39,657	3,193
	96,946	5,724
Real estate	3,565	–
	1,862,369	1,957,544
Realized gain on investments	34,071	172
	1,896,440	1,957,716
Unrealized change in market value of investments	1,947,145	(926,357)
	3,843,585	1,031,359

7. FUNDING POLICY

In accordance with the Teachers' Pension Act, 1989 active members are required to contribute 8.9 per cent of their salary to the Plan.

In accordance with the Teachers' Pension Act, 1989 the Province was required to provide the balance of the funding necessary to ensure that benefits will be fully provided for at retirement, based on a going concern valuation of the Plan as at January 1, 1990. This initial actuarial valuation was prepared by William M. Mercer Limited in accordance with the requirements of the Teachers' Pension Act, 1989 and the Pension Benefits Act, 1987 and has, by the nature of the assumptions used, produced an unfunded actuarial liability that is higher than the deficiency determined for accounting purposes.

The unfunded actuarial liability of $7.8 billion disclosed by this initial valuation will be liquidated by the Province over the 40 years commencing January 1, 1990 by special payments. These monthly payments are estimated as a constant percentage of the projected future earnings upon which benefits are calculated over the next 40 years for all active members of the Plan during that time.

Beginning January 1, 1990, and until the initial valuation was filed with the Pension Commission of Ontario (the Commission), the Province was required to make interim monthly payments as set out in the Teachers' Pension Act, 1989. The difference between the payments made prior to the filing of the initial valuation on October 1, 1991 and the payments required during that period will be made by the Province, with interest, within 15 months of the Commission's approval of the initial valuation. The difference between the payments made and the payments required by the initial valuation amounted to $149 million.

The Province may prepay the special payments, with the appropriate adjustment for interest.

The Teachers' Pension Act, 1989 also required the initial valuation to determine the contribution rate which ensures that future contributions cover future benefits and expenses. Based upon the initial valuation the contribution rate remained at 8.9 per cent.

8. CONTRIBUTIONS

($000's)	1991	1990
Members		
Current service	560,612	506,704
Optional credit	36,298	18,639
Province of Ontario		
Current service (including interest of $97,320; 1990-$74,782)	654,329	579,483
Unfunded liability	269,707	187,275
Other employers		
Current service	8,858	8,347
	1,529,804	1,300,448

9. BENEFITS PAID

($000's)	1991	1990
Retirement pensions	733,225	673,536
Disability pensions	21,404	20,113
Death benefits		
Survivor pensions	47,344	44,420
Lump sum payments	4,454	3,869
	806,427	741,938

10. ADMINISTRATIVE EXPENSES

($000's)	1991	1990
Salaries and benefits	13,720	11,506
Premises and equipment	4,293	3,794
Professional consulting services	2,505	1,976
Communication and travel	1,873	1,785
Investment management fees	1,323	55
Custodial and banking fees	747	312
Stationery and supplies	537	564
Board and committee renumeration	146	148
Audit fees	136	82
Publications and regulatory fees	63	41
Other	58	40
	25,401	20,303

11. CONTINGENCIES

(a) A claim has been made against the Plan because of corrective steps taken by the Board in September 1986 in order to conform to a legal interpretation of a previous act. These steps have resulted in the reduction of approximately 1,500 pensions on a prospective basis. The Supreme Court of Ontario has agreed with the Board's interpretation with respect to this claim, but the claimant has appealed.

(b) In 1991 certain members asked the court to order the Board to accept their applications to purchase credit for their breaks in service following occasional teaching. The court agreed with the members' interpretation of the plan and issued the requested order. Many other members who were occasional teachers may apply to purchase credit on the same basis. The Board estimates that, if all these possible purchases were made, the Plan will be liable to a further potential actuarial cost of $576 million. The Board has appealed to the Ontario Court of Appeal.

The outcomes of these two appeals cannot be reasonably determined at this time. Accordingly, no provision for them has been made in these financial statements. Any settlements will be recorded in the year they are made.

12. COMMITMENTS

(a) As at December 31, 1991, the Plan is committed to fund various investments of approximately $98 million.

(b) The Plan is committed under a lease for office premises to annual lease payments of $1.3 million for 1992 and $1.8 million for each of the years 1993 to 1997.

13. COMPARATIVE FIGURES

Certain comparative figures have been reclassified to conform with the financial statement presentation adopted for 1991.

KPMG Peat Marwick Thorne

TO THE ADMINISTRATOR

We have audited the statement of net assets available for benefits and accrued pension benefits of the Ontario Teachers' Pension Plan as at December 31, 1991 and the statement of changes in net assets available for benefits for the year then ended. These financial statements are the responsibility of the Plan's administrator. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audit in accordance with generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the net assets available for benefits and accrued pension benefits of the Plan as at December 31, 1991 and the changes in its net assets available for benefits for the year then ended in accordance with generally accepted accounting principles.

Peat Marwick Thorne

Chartered Accountants

Toronto, Canada

February 7, 1992

ACTUARIES' OPINION

WILLIAM M. MERCER
LIMITED

We have performed an actuarial valuation of the assets and the going concern liabilities of the Ontario Teachers' Pension Plan (the Plan) as at December 31, 1991, for inclusion in the Plan's financial statements.

The valuation of the Plan's actuarial liabilities was based on:

- membership data provided by the Ontario Teachers' Pension Plan Board (the Board) as at December 31, 1990;
- methods prescribed by the Canadian Institute of Chartered Accountants for pension plan financial statements;
- assumptions about future events (for example, future rates of inflation and future rates of return on the pension fund) which have been communicated to us as the Board's best estimate of these events; and
- information provided by the Education Relations Commission on negotiated wage settlements in 1990 and 1991.

The objective of the financial statements is to fairly represent the financial position of the Plan on December 31, 1991 as a going concern. This is different from the statutory valuation (the actuarial valuation required by the *Teachers' Pension Act, 1989*, and the *Pension Benefits Act, 1987*), which uses actuarial methods prescribed by the *Teachers' Pension Act* and cautious assumptions about future events to establish a prudent level for future contributions.

While the actuarial assumptions used to estimate liabilities for the Plan's financial statements represent the Board's best estimate of future events, and while in our opinion these assumptions are reasonable, the Plan's future experience will inevitably differ, perhaps significantly, from the actuarial assumptions. Any difference between the actuarial assumptions and future experience will emerge as gains or losses in future valuations, and will affect the financial position of the Plan, and the contributions required to fund it, at that time.

We have tested the data for reasonableness and consistency, and we believe it to be sufficient and reliable for the purposes of the valuation. We also believe that the methods used are consistent with sound actuarial principles, and that the assumptions are appropriate for the purposes of the valuation. Our opinions have been given, and our valuation has been performed, in accordance with generally accepted actuarial principles.

Lester J. Wong, F.C.I.A.

Malcolm P. Hamilton, F.C.I.A.

February 7, 1992

FINANCIAL HIGHLIGHTS – FIVE-YEAR REVIEW

for the year ended December 31

(millions of dollars)	1991	1990	1989	1988	1987
CHANGES IN NET ASSETS					
Revenue					
Investment income					
Realized	1,896	1,957	1,532	1,344	1,166
Unrealized	1,947	(926)	–	–	–
	3,843	1,031	1,532	1,344	1,166
Contributions					
Members	597	526	371	334	306
Province of Ontario – current service	654	579	404	366	333
– unfunded liability	270	187	–	–	–
Other employers	9	8	6	5	5
	1,530	1,300	781	705	644
Refunds and transfers	54	33	18	19	13
Total revenue	5,427	2,364	2,331	2,068	1,823
Expenditures					
Benefits paid	806	742	435	361	300
Refunds and transfers	23	18	13	8	13
Administrative expenses	25	20	16	16	10
Total expenditures	854	780	464	385	323
Increase in net assets	4,573	1,584	1,867	1,683	1,500
NET ASSETS					
Investments[1]					
Short-term securities	569	1,385	281	72	66
Province of Ontario debentures	18,190	16,449	16,274	12,881	11,260
Canadian bonds	601	295	–	–	–
Equities	4,414	1,327	–	–	–
Real estate	180	–	–	–	–
Mortgages	16	–	–	–	–
	23,970	19,456	16,555[2]	12,953[2]	11,326[2]
Receivable from Province of Ontario	1,190	945	738	671	616
Other assets	9	–	33	26	24
Liabilities	(472)	(277)	(238)	(11)	(10)
Net assets available	24,697	20,124	17,088	13,639	11,956
Market value adjustment	(883)	709	N/A	N/A	N/A
Actuarial value of net assets	23,814	20,833	N/A	N/A	N/A
Actuarial value of pension benefits[3]	27,479	24,391	N/A	N/A	N/A
Deficiency	3,665	3,558	N/A	N/A	N/A

(1) Investments are valued at market since 1990; at cost in prior years.

(2) The Superannuation Adjustment Fund account transactions are not reflected in investments for the years 1987 to 1989.

(3) Liability for pension benefits was determined for accounting purposes beginning in 1990. Accordingly, comparative for prior years are not available.

SCHEDULE OF PROVINCE OF ONTARIO DEBENTURES

as at December 31, 1991
(millions of dollars)

Maturity Date	Coupon %	Market Value	Cost
1992-1996	6.00 - 6.99	450	455
	8.00 - 8.99	299	296
	9.00 - 9.99	155	152
	10.00 - 10.99	209	197
	11.00 - 11.99	69	64
		1,182	1,164
1997-2001	7.00 - 7.99	117	120
	8.00 - 8.99	353	357
	9.00 - 9.99	1,084	1,026
	10.00 - 10.99	216	199
	11.00 - 11.99	810	717
	12.00 - 12.99	143	121
	13.00 - 13.99	167	137
	14.00 - 14.99	133	107
	16.00 - 16.99	214	165
		3,237	2,949
2002-2006	9.00 - 9.99	679	646
	10.00 - 10.99	863	803
	11.00 - 11.99	565	490
	12.00 - 12.99	1,999	1,626
	13.00 - 13.99	986	775
	14.00 - 14.99	446	335
		5,538	4,675
2007-2011	10.00 - 10.99	2,843	2,606
	11.00 - 11.99	2,835	2,485
	15.00 - 15.99	1,340	945
		7,018	6,036
2012	11.00 - 11.99	720	625
		17,695	15,449
Accrued interest		495	495
		18,190	15,944

INVESTMENTS IN CORPORATE SHARES AND CONVERTIBLE DEBENTURES

Greater than $10 million
as of December 31, 1991

Enterprises	Number of Shares or Par Value	Market Value ($000's)
Corporate Shares		
Alcan Aluminum Limited	2,881,000	66,964
American Barrick Resources Corp.	1,305,600	41,779
American Home Products Corp.	276,800	27,069
American Telephone & Telegraph Co.	473,759	21,420
Amoco Corp.	210,100	11,927
Bank of Montreal	1,328,300	58,113
Bank of Nova Scotia, The	2,322,300	50,220
British Columbia Telephone Company	591,090	13,595
BCE Inc.	3,453,045	164,451
Bellsouth Corporation	179,400	10,729
Bombardier Inc.	653,500	18,619
Cambridge Shopping Centres Ltd.	2,297,900	48,216
Canadian Pacific Ltd.	3,570,100	64,262
Canadian Tire Corporation, Limited	975,200	21,820
Cara Operations Limited	2,012,900	11,275
Canadian Imperial Bank of Commerce	2,596,364	89,250
Canadian Occidental Petroleum Ltd.	385,900	10,468
Coca-Cola Company	242,000	22,442
Cominco Ltd.	513,307	10,972
Co-Steel Inc.	577,600	10,397
Dofasco Inc.	1,403,371	22,882
Echo Bay Mines Ltd.	1,164,900	10,049
Exxon Corporation	551,000	38,761
General Electric Company	919,900	30,863
GTE Corporation	319,500	12,784
Hitachi Ltd.	1,230,000	10,383
Imasco Limited	815,300	29,758
Imperial Oil Limited	870,050	34,802
Inco Limited	1,380,600	48,666
International Business Machines Corporation	209,500	21,547
John Labatt Limited	522,300	13,319
LAC Minerals Ltd.	1,905,050	17,384
Laidlaw Inc.	2,644,700	26,842
Maclean Hunter Limited	1,693,200	19,472
Macmillan Bloedel Inc.	631,900	11,690
Merck & Company Inc.	304,900	58,665
Metall Mining Corporation	1,418,300	14,697
Mobil Corporation	190,500	14,942
Molson Companies Limited, The	528,950	15,994
Moore Corporation Limited	1,361,800	33,705
Morgan Hydrocarbons Inc.	15,286,900	17,406
National Bank of Canada	1,905,000	22,384

INVESTMENTS IN CORPORATE SHARES AND CONVERTIBLE DEBENTURES (Cont'd.)

Greater than $10 million
as of December 31, 1991

Enterprises	Number of Shares or Par Value	Market Value ($000's)
Noranda Inc.	1,190,000	22,164
Norcen Energy Resources Limited	806,300	18,706
Northern Telecom Limited	1,379,900	71,755
Nova Corporation of Alberta	3,701,700	26,837
Pepsico, Inc.	310,700	12,163
Philip Morris Companies Inc.	339,700	31,503
Placer Dome Inc.	2,769,881	34,979
Potash Corporation of Saskatchewan Inc.	1,761,700	28,929
Power Corporation of Canada	1,177,700	17,666
Power Financial Corporation	895,300	17,906
Procter & Gamble Company	238,200	25,840
Quebecor inc.	671,700	14,450
Ranger Oil Limited	2,085,600	18,249
Repap Enterprises Inc.	17,555,700	19,115
Rio Algom Limited	1,120,300	18,345
Royal Bank of Canada, The	3,665,600	101,262
Royal Dutch Petroleum Company	290,400	28,944
Seagrams Company Ltd., The	696,100	91,546
Shell Canada Limited	270,600	10,418
Societe Nationale Elf Aquitaine	191,650	16,574
Syntex Corporation	209,200	11,665
Teck Corporation	873,450	15,791
Telus Corporation	1,329,700	20,852
Thomson Corporation, The	2,397,600	38,362
Toronto-Dominion Bank, The	4,428,600	80,822
TransAlta Utilities Corporation	1,560,100	21,061
TransCanada Pipelines Limited	1,469,700	25,720
Trizec Corporation Ltd.	1,306,200	13,373
Unilever N.V.	107,900	13,248
Wal-Mart Stores, Inc.	425,500	28,949
Westcoast Energy Inc.	1,027,100	21,184
Convertible Debentures		
Power Financial Corp.		
8% Due Apr. 30, 2014	171,000,000	215,546
Unigesco Inc.		
6.6% Due Jan. 15, 2002	25,000,000	25,000
Malette Inc.		
8.75% Due Nov. 29, 1999	10,000,000	10,000

BOARD OF DIRECTORS

Gerald K. Bouey, Chairperson
John H.C. Clarry
Gail Cook-Bennett
Duncan Green
Martin R. Hicks
Doug McAndless
C. Edward Medland
Lynne Sullivan
Margaret Wilson

Investment Committee

Gerald K. Bouey
John H.C. Clarry
Duncan Green
Martin R. Hicks
Doug McAndless
C. Edward Medland, Chairperson
Gary Porter
Lynne Sullivan
Margaret Wilson

Audit and Actuarial Committee

John H.C. Clarry
Gail Cook-Bennett
Doug McAndless, Chairperson
Lynne Sullivan

Benefits Adjudication Committee (Appeals)

Jim Causley
Sherry Fairweather
Duncan Green, Chairperson
David Kennedy
Kim McCulloch
Ethel McLellan
David Paton
Beverly Polowy
Ron Poste
Raymond Prévost
Roger Régimbal
George Saranchuk

CORPORATE DIRECTORY

President and Chief Executive Officer: Claude Lamoureux

Investments:

Senior Vice-President: Robert Bertram
Vice-President, Fixed Income: Patricia Murphy
Vice-President, Equities: Heather Hunter
Vice-President, Research and Development: George Engman
Vice-President, Real Estate: Brian Muzyk

Client Services:

Vice-President: William Foster

Corporate Affairs and Communications:

Vice-President: John Brennan
Manager, Communications: Lee Fullerton

Finance:

Vice-President: Ian McLeod

Management Information Services:

Vice-President: Al Reesor

Legal:

General Counsel: Roger Barton

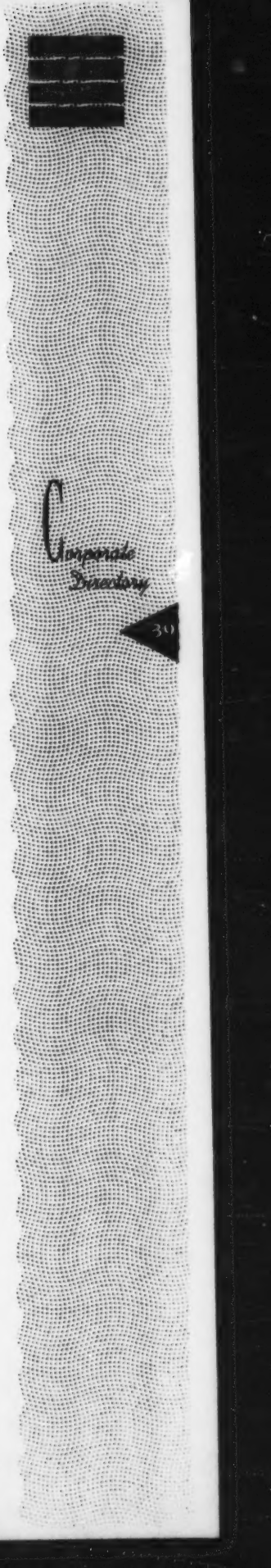
Internal Audit:

Director: Thomas Cheng

The information described in this annual report does not fully describe the benefits of the pension plan. If there are any discrepancies, the *Teachers' Pension Act* will apply.

We welcome your comments and suggestions for this annual report, as well as other aspects of our communications program. Please send to:

Communications Department
Ontario Teachers' Pension Plan Board
5650 Yonge Street
Suite 300
North York, Ontario
M2M 4H5
Toll-free: 1-800-668-0105
Local: 226-2700



CORPORATE MISSION

Teachers can rely on the Ontario Teachers' Pension Plan Board to provide the financial base and pension benefits knowledge around which to plan their retired lives.

Teachers' Pension Plan Board

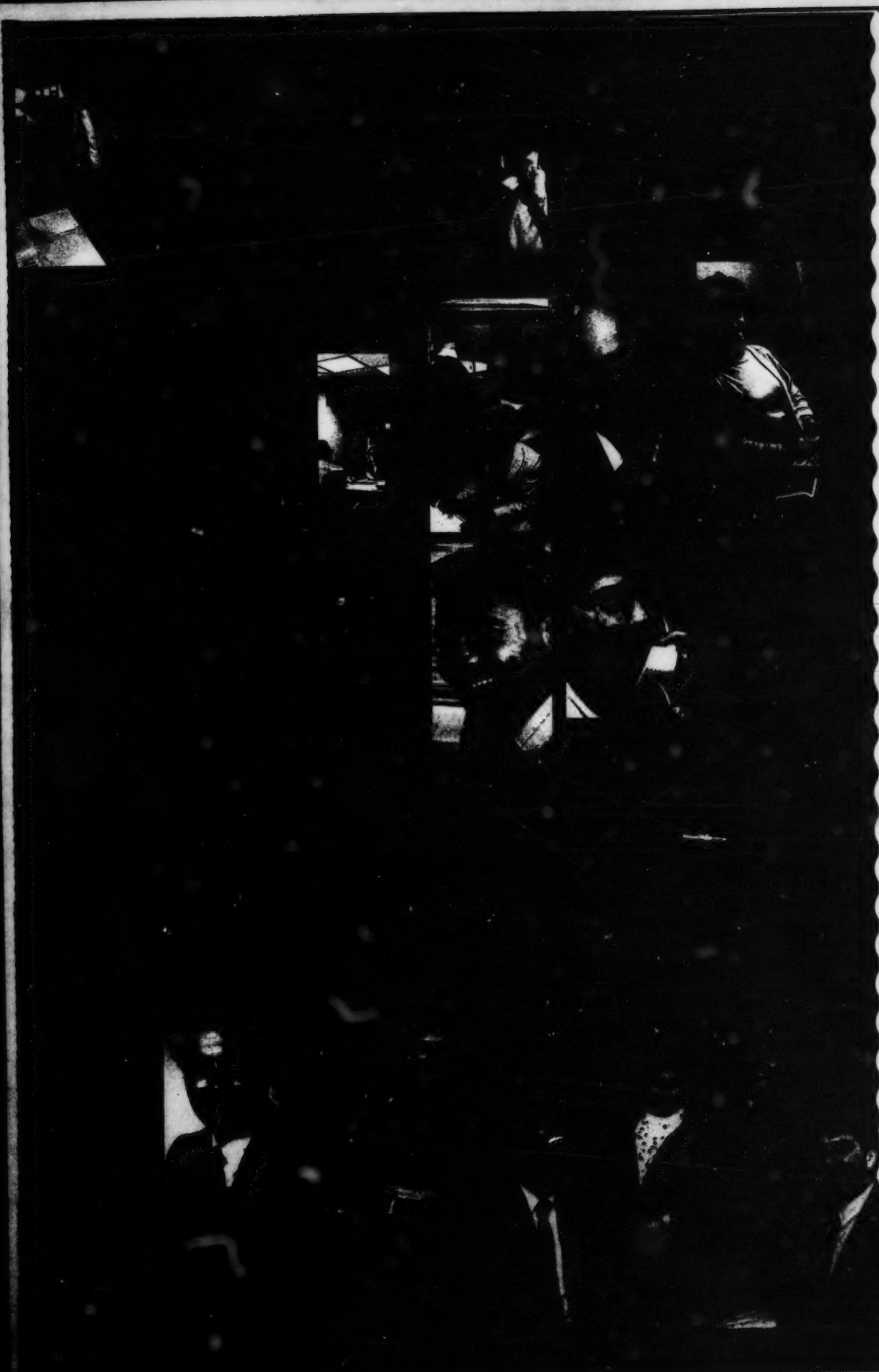
Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants

Teachers' Pension Plan Board

Ontario

Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants

• RAPPORT • ANNUEL • 1991 •



Des meilleurs services pour vous

Table des matières

États financiers simplifiés.....4

Rapport du président du conseil d'administration....5

Rapport du président et chef de la direction.....8

Analyse par la direction 13

États financiers et notes afférentes.....26

Statistiques financières.....35

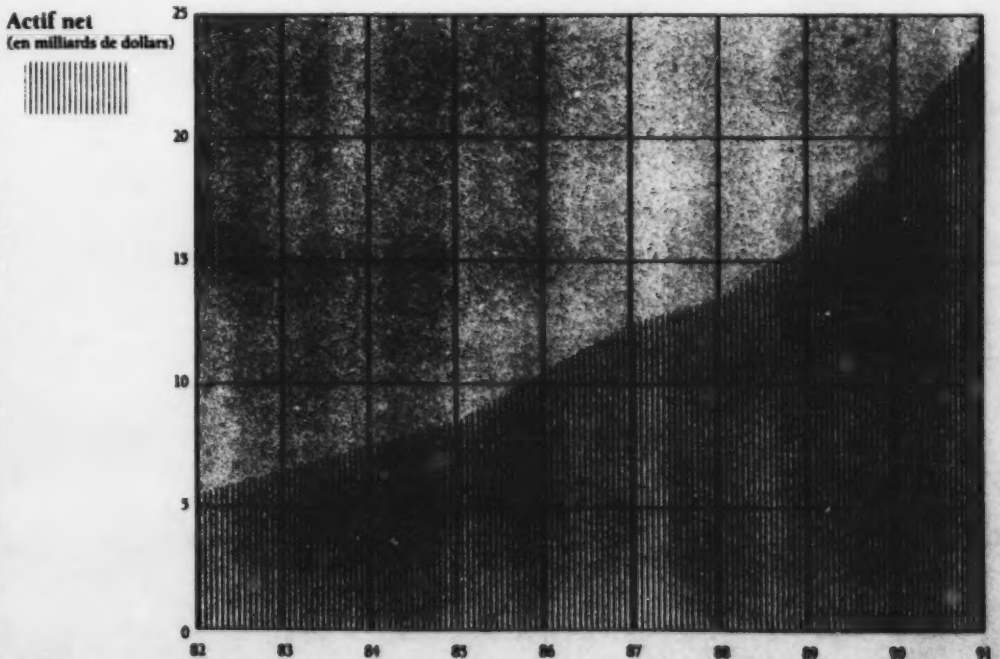
Répertoire de la direction.....39

Imprimé avec des encres d'origine végétale sur du papier recyclé et exempt d'acide

Le Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario est une société fondée en 1990 par la province de l'Ontario. Le conseil de retraite administre le régime à prestations déterminées, qui prévoit l'indexation des droits à retraite et des rentes, pour le compte de 160 000 enseignants de la province aux niveaux élémentaire et secondaire, de 88 000 ex-enseignants et de 40 000 retraités. Le conseil de retraite assure aussi la gestion de l'actif du régime, qui dépassait les 24 milliards de dollars à la fin de 1991. Par l'importance de son actif, le régime se classe parmi les plus grands établissements financiers du Canada.

Depuis l'établissement du régime en 1917, ses placements étaient restreints aux débentures non négociables de l'Ontario. Le conseil de retraite a reçu en 1990 le droit de diversifier les placements pour contribuer, à long terme, à la capitalisation entière du régime. Le portefeuille se compose maintenant d'actions émises dans le public par des sociétés, de titres de participation dans des entreprises privées, de titres de propriété de biens immobiliers productifs de revenus, ainsi que de placements sur le marché monétaire, d'obligations gouvernementales, et d'hypothèques indexées.

Le gouvernement provincial et la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario sont les corépondants du régime de retraite. Le conseil d'administration est formé de neuf membres ; le ministère de l'Éducation et la FEO en désigne quatre chacun, et les deux organismes nomment conjointement le président ou la présidente.

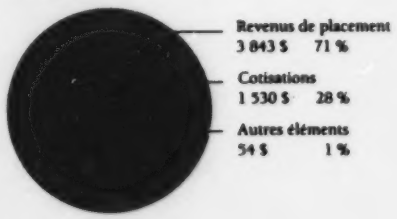


RENSEIGNEMENTS FINANCIERS CHOISIS

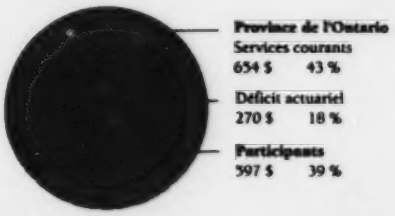
au 31 décembre

(en millions de dollars)	1991
Débentures de la province de l'Ontario	18 190
Actions	4 414
Valeurs à revenu fixe	1 186
Biens immobiliers	180
	23 970
Somme à recevoir de la province de l'Ontario	1 190
Autres éléments d'actif et de passif	(463)
	24 697
Ajustement aux valeurs du marché pour mitiger les fluctuations	(883)
Total de l'actif	23 814
Coût estimatif des prestations	27 479
Déficit	3 665

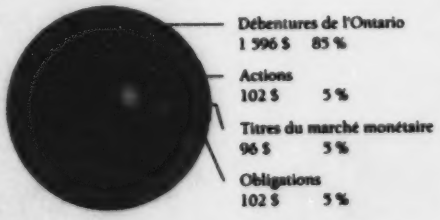
Revenus en 1991
(en millions)



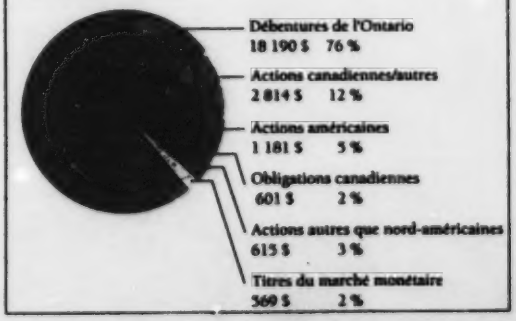
Cotisations de 1991
(en millions)



Revenus de placement matérialisés en 1991
(en millions)



Composition du portefeuille à la valeur du marché en 1991
(en millions)



ÉTATS FINANCIERS SIMPLIFIÉS

(en millions de dollars)	1991	% Augmentation (Diminution)	1990
Provenance des revenus			
Revenus de placement	3 843	272,4	1 032
Cotisations des participants	651	16,5	559
Cotisations de la province	663	12,9	587
Versements de la province au titre des engagements non capitalisés	270	44,4	187
Total des revenus	5 427	129,5	2 365
Affectation des revenus			
Prestations, remboursements et transferts	829	8,9	761
Frais d'administration	25	25,0	20
Total des charges	854	9,3	781
Augmentation de l'actif net avant augmentation du coût des prestations futures et variation de la valeur du marché	4 573	188,7	1 584
Augmentation du coût des prestations futures	3 088	24,6	2 479
Variation de la valeur du marché	(1 592)	–	709
Augmentation du déficit	107		186

SITUATION À LA FIN DE L'EXERCICE
(à la valeur du marché)

Placement des fonds			
Débentures de la province[1]	18 190	10,6	16 450
Autres valeurs à revenu fixe	1 186	(29,4)	1 680
Actions	4 414	232,9	1 326
Biens immobiliers	180	—	—
Cotisations à recevoir	1 190	25,9	945
Autres éléments d'actif et de passif	(463)	67,1	(277)
Total des fonds investis	24 697	22,7	20 124
Ajustements pour mitiger les fluctuations des valeurs du marché[2]	(883)	–	709
Total des fonds disponibles	23 814	14,3	20 833
Affectation future des fonds			
Coût estimatif des prestations futures	27 479	12,7	24 391
Déficit	3 665	3,0	3 558

(1) L'augmentation des débentures de la province est uniquement attribuable à celle de la valeur du marché.

(2) Aux fins de l'évaluation des éléments de passif, les gains et les pertes matérialisés et non matérialisés sont répartis sur cinq ans.

RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario entreprend une nouvelle étape de son histoire. Selon l'entente de partenariat passée entre le gouvernement provincial et la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO), ces deux organismes sont maintenant corépondants du régime.

De 1917 à 1989, le régime et son administration étaient, sous plusieurs rapports, des prolongements du gouvernement. De plus, la loi limitait tous les placements du régime aux débentures de la province, non négociables et incessibles.

Le 1er janvier 1990, une nouvelle loi créait le Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, dont les deux grands objectifs sont l'amélioration de la qualité des services aux enseignantes et aux enseignants et la diversification des placements du régime. La poursuite de ces objectifs a exigé de la part de l'organisme, devenu gestionnaire de portefeuille aussi bien qu'administrateur du régime, un dynamisme renouvelé.

Le régime ayant été jusqu'alors dans une situation de dépendance vis-à-vis du gouvernement, les modifications marquaient une évolution vers la capitalisation autonome. D'ici là, le gouvernement, en tant que premier répondant du régime, est tenu de combler le déficit actuariel accumulé jusqu'au 31 décembre 1991.

La dernière étape vers des rapports sans lien de dépendance avec le gouvernement a été franchie en août 1991, les délibérations entre le ministère de l'Éducation et la FEO ayant abouti à une entente de partenariat. Aux termes de cette entente, qui a pris effet le 1er janvier 1992, le personnel enseignant devient cogestionnaire de la caisse de retraite et partage la responsabilité financière du régime.

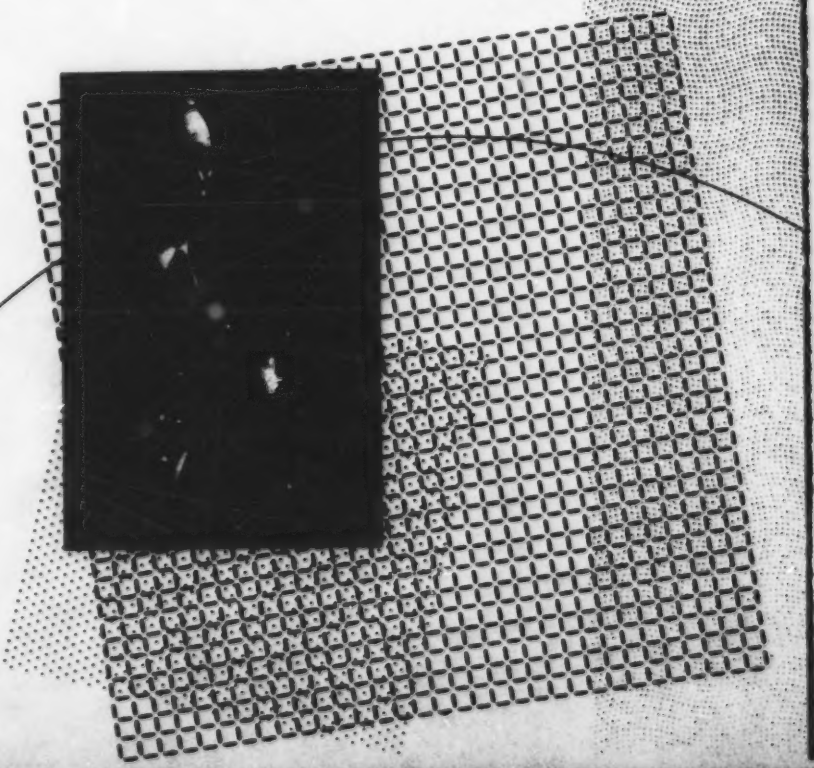
La dernière étape vers des rapports sans lien de dépendance avec le gouvernement a été franchie en août 1991.

ENTENTE DE PARTENARIAT

Les enseignants et le gouvernement étant corépondants, ils se partageront finalement à parts égales tout excédent ou tout déficit actuariel éventuels. Ces gains ou pertes feront l'objet d'une évaluation indépendante au moins tous les trois ans.

Le partage égal de la responsabilité financière se fera progressivement. La part directe du gouvernement des gains et des pertes est demeurée à 100 % jusqu'à la fin de 1991. Elle diminuera à 80 % en 1992 et 1993 et à 70 % de 1994 à 1996, pour se situer à 50 % en 1997.

L'entente de partenariat prévoit un processus formel de négociations triennales sur les modifications du régime, telles que le niveau des prestations et les taux de cotisation. Tout désaccord sera soumis à l'arbitrage, mais, pour ce qui est du taux de cotisation, l'arbitre ne pourra intervenir en faveur d'une majoration supérieure à 0,5 %.



CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le partenariat apporte une représentation égale au sein du conseil d'administration. Les deux parties désignent maintenant quatre administrateurs chacune et nomment conjointement le président ou la présidente. Le mandat des administrateurs est de deux ans, sous réserve d'un maximum de quatre mandats consécutifs.

Que les deux parties m'aient demandé d'assumer encore la présidence est pour moi un grand honneur. Je suis également heureux de la présence au conseil d'administration des membres actuels, quatre désignés par le ministère de l'Éducation et trois par la FEO. Cette continuité au niveau des compétences et de l'expérience est précieuse pendant une période de transition. Les membres nommés par la FEO et le gouvernement ont accompli un excellent travail d'équipe au cours des deux dernières années.

Le quatrième administrateur désigné par la FEO est M. Martin Hicks, conseiller en placement possédant une vaste expérience du secteur des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis. Comme M. Hicks est membre de notre Comité des placements depuis deux ans, la stratégie et les opérations du conseil de retraite lui sont familières.

Monsieur Gary Porter, comptable général licencié et ex-directeur des placements en des fiducies auprès d'une importante société de fiducie, continue de faire partie du Comité des placements.

Le conseil d'administration doit veiller à ce que la direction se conforme aux dispositions de la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* et de la *Loi sur les régimes de retraite*. Il se réunit tous les mois et établit l'orientation générale des politiques, tandis qu'il confie au chef de la direction et à son personnel la gestion des affaires courantes.

COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration comprend les trois comités suivants :

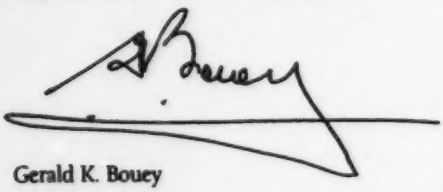
- Le *Comité d'appel* entend les appels des décisions de la direction en matière des droits à retraite. En 1991, le comité a entendu 14 appels.
- Le *Comité de vérification et d'actuariat* veille à l'intégrité financière du régime en contrôlant le travail des vérificateurs internes et externes. Il doit aussi s'assurer que les engagements du régime fassent l'objet d'une évaluation indépendante tous les trois ans.
- Le *Comité des placements* établit la politique relative à la composition du portefeuille et les directives de placement, et approuve les placements dont la valeur dépasse le montant fixé. Tous les administrateurs siègent à ce comité, qui s'est acquitté d'une grande tâche en 1991 : l'élaboration d'une stratégie à long terme comportant des objectifs de composition des portefeuilles et des moyens de mesurer leur rendement respectif.

Les membres nommés par la FEO et le gouvernement ont accompli un excellent travail d'équipe au cours des deux dernières années.

REMERCIEMENTS

Au nom du conseil d'administration, je désire remercier les membres de notre personnel des progrès qu'ils ont réalisés pour améliorer la qualité des services aux enseignantes et aux enseignants et pour diversifier l'actif du régime de façon responsable et ordonnée.

Le président du conseil d'administration,



Gerald K. Bouey

Le 10 mars 1992

CONSEIL D'ADMINISTRATION
(de gauche à droite)

C. Edward Medland, ancien chef de la direction de Wood Gundy Inc. *Président du Comité des placements.*

Gerald K. Bouey, ancien gouverneur de la Banque du Canada. *Président du conseil d'administration.*

Margaret Wilson, secrétaire-trésorière et ex-présidente de la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario et ancienne enseignante au secondaire.

John H.C. Clarry, avocat-conseil chez McCarthy, Tétreault, avocats.

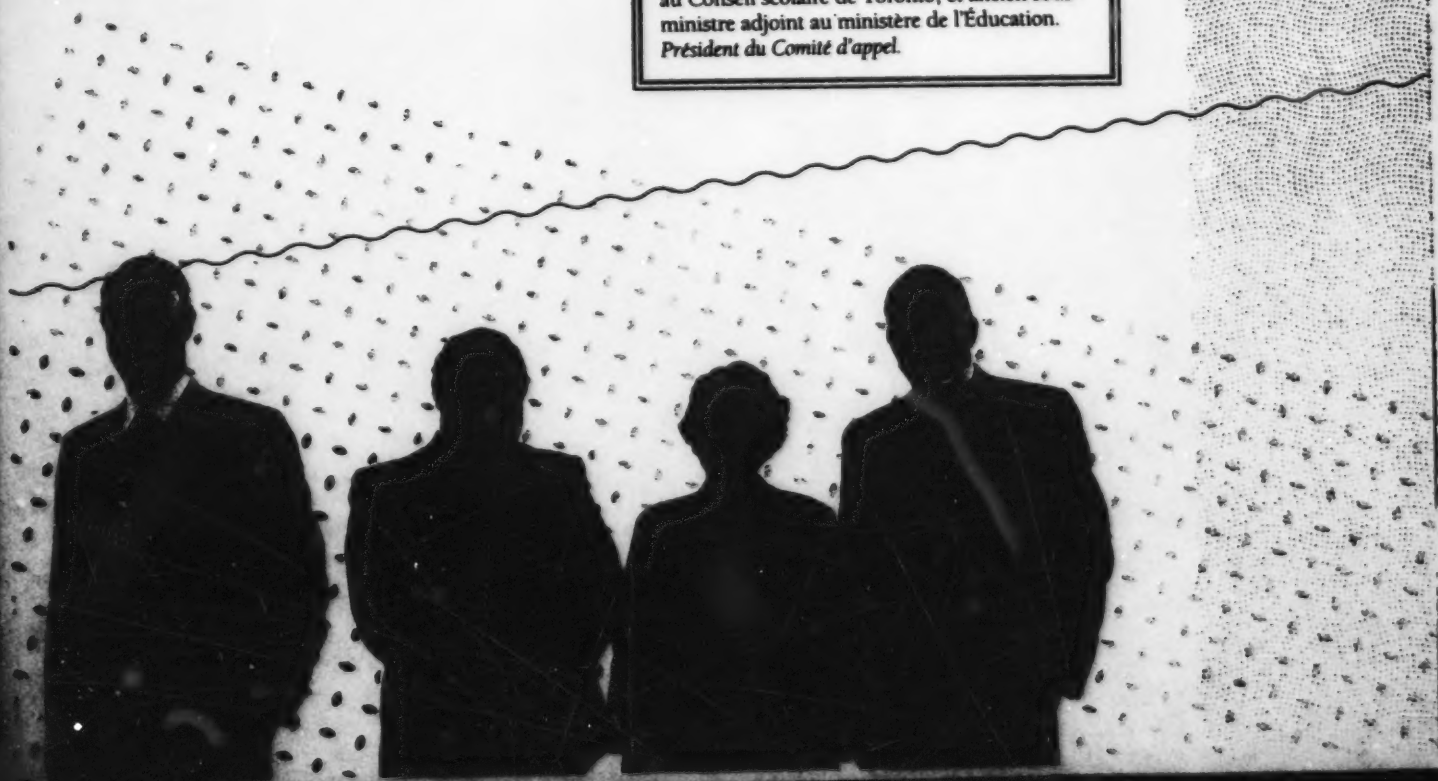
Lynne Sullivan, directrice de William M. Mercer Limitée et chef du service de consultation Mercer sur les droits de la personne et l'équité en matière d'emploi au Canada.

Martin Hicks, conseiller en placement possédant une vaste expérience dans ce domaine au Canada et aux É.-U. et ancien cadre supérieur chez Pru-Bache.

Doug McAndless, ancien enseignant des écoles publiques et ex-président de la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario. *Président du Comité de vérification et d'actuariat.*

Gail Cook-Bennett, vice-présidente directrice de Bennecon Ltd., ex-professeure d'économie politique à l'Université de Toronto et cadre supérieure à l'Institut de recherches C.D. Howe.

Duncan Green, ex-directeur de l'enseignement au Conseil scolaire de Toronto, et ancien sous-ministre adjoint au ministère de l'Éducation. *Président du Comité d'appel.*



RAPPORT DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

Le conseil de retraite utilise ses ressources pour s'acquitter de ses deux missions fondamentales. La première est la diversification du portefeuille de manière à ce que l'actif du régime puisse constituer une base financière solide pour répondre aux besoins de retraite de nos clients. La seconde est d'assurer des services de qualité aux 288 000 participants ; ce nombre englobe les enseignants actifs et les ex-enseignants, ainsi que les retraités.

Nous avons réalisé des progrès en 1991 mais, dans le cas de l'une et l'autre mission, notre tâche est loin d'être terminée.

CHANGEMENTS ORGANISATIONNELS

Nous avons pour objectif de fonctionner comme une société qui doit rendre compte à ses corépondants, le gouvernement provincial et la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, selon les dispositions des lois habilitantes. C'est-à-dire que, tout en pratiquant la gestion prudente des risques qui est exigée dans l'administration des régimes de retraite, nous tentons de suivre des pratiques semblables à celles d'une entreprise du secteur privé.

Pour nous acquitter de nos obligations, nous avons, au cours de 1991, apporté une attention considérable à la mise en place d'une organisation de premier ordre. Nous avons aussi renforcé l'équipe de cadres supérieurs en nommant trois vice-présidents, respectivement aux finances, à l'information de gestion, et à la gestion intégrée et aux communications.

Le personnel permanent est passé de 223 à 233 membres au cours de l'année. En raison d'un important surcroît de travail pendant le dernier tiers de cette période, nous avons dû engager des employés temporaires. Si on y ajoute les heures supplémentaires accomplies par le personnel permanent, ces emplois à court terme équivalent à 40 emplois à plein temps.

Notre effectif permanent est réparti entre cinq divisions principales :

- La *Division des placements*, qui comptait trois employés lors de sa création en 1991. À la fin de l'exercice, ce nombre était passé à 21, comprenant des spécialistes de tous les secteurs de placement que notre mandat nous permet – actions, obligations, effets du marché monétaire, biens immobiliers et placements privés. L'accroissement des opérations et la nature spécialisée de certains composants de notre politique de diversification nécessiteront une adjonction de personnel.
- La *Division des services à la clientèle* emploie environ 50 % du total de notre effectif. Au cours de 1991, nous avons connu une augmentation marquée du volume de ces services et des communications avec les enseignants et les retraités. Nous visons un plus grand rendement encore en 1992.
- La *Division des finances* est responsable de la gestion et de l'information financières. Elle est chargée d'implanter des systèmes financiers pour améliorer le rendement aux niveaux de la gestion et de l'exploitation. La division comprend la comptabilité des placements, un service dont l'effectif est passé de un à huit employés au cours de l'année.
- La *Division de l'information de gestion* est responsable des systèmes informatiques et chargée d'améliorer l'exactitude de la base de données et la rapidité des réponses aux demandes de renseignements de la part de la clientèle.
- La *Division de la gestion intégrée et des communications* englobe les services des ressources humaines, de soutien juridique, des communications et le service administratif.

STRATÉGIE DE PLACEMENT

Nous avons élaboré une stratégie à long terme précisant la composition et le rendement visés pour les portefeuilles, par type de placements. L'objectif est d'obtenir, à plus ou moins longue échéance, le maximum de rendement à un niveau modéré de risque. Des principes de placement prudent permettent à la fois de protéger l'actif et d'assurer la fiabilité des revenus.

La stratégie vise un portefeuille privilégiant fortement les actions qui, à long terme, composeront au moins les deux tiers de l'ensemble des placements. Ces valeurs comprennent des actions émises dans le public par des sociétés, des titres de participation dans des entreprises privées et des titres de propriété de biens immobiliers productifs de revenus.

Bien que les actions aient tendance à l'instabilité dans le court terme, les marchés étant sujets à des hausses et à des baisses cycliques, elles ont toujours donné des taux de rendement réels (c.-à-d., un taux de rendement au-dessus de l'inflation) plus élevés que les valeurs à revenu fixe. Ces dernières comprennent les placements sur le marché monétaire, les obligations, les hypothèques et titres hypothécaires, et les débentures provinciales.

L'objectif est d'obtenir, à plus ou moins longue échéance, le maximum de rendement à un niveau modéré de risque.

ÉVOLUTION DES PLACEMENTS

Nous sommes heureux de l'évolution de nos placements, tant au point de vue de la diversification que du rendement, au cours des deux premières années de notre nouveau mandat.

Au début de 1990, notre portefeuille s'élevait à 18 milliards de dollars et se composait presque uniquement de débentures de la province. Celles-ci constituaient 85 % de nos placements de 19,5 milliards de dollars à la fin de l'exercice 1990. Les placements ont atteint 24 milliards de dollars à la fin de 1991 mais, en dépit de nos efforts de diversification, les débentures en représentaient encore 76 % du fait de l'augmentation de 1,8 milliard de la valeur du marché attribuable à la baisse des taux d'intérêt.

Les actions formaient 18 % de l'ensemble des placements, et des sommes considérables ont été engagées dans leur acquisition au cours d'une courte période. À la fin de 1991, les placements en actions de sociétés canadiennes, américaines et autres que nord-américaines atteignaient 4,4 milliards de dollars.

Ce portefeuille d'actions compte parmi les plus importants au Canada. Nous avions confié à huit gestionnaires externes l'acquisition d'actions reflétant l'*indice des 300 de la Bourse de Toronto* et l'*indice des 500 Standard & Poor* de la Bourse de New York, ainsi que des actions de compagnies en Europe et dans les pays du Pacifique. Cette variété d'actions émises dans le public par des sociétés du monde entier répartit les risques, et elle devrait permettre au régime de profiter des avantages qu'offre l'économie de différents pays du globe.

Rapport du président et chef de la direction

Nous sommes heureux de l'évolution de nos placements, tant au point de vue de la diversification que du rendement, au cours des deux premières années de notre nouveau mandat.

De plus, nous avons formé notre propre équipe de spécialistes pour créer et gérer un portefeuille-actions actif. Plus de 600 millions de dollars étaient investis dans ce portefeuille canadien.

Nos efforts de diversification ont aussi produit nos premiers investissements immobiliers, pour un total de 180 millions de dollars, soit une participation de 50 % dans trois grands centres commerciaux, lesquels dominent le commerce du détail à Richmond Hill, Winnipeg et Regina. Nous envisageons une forte croissance du portefeuille de valeurs immobilières en 1992, avec l'acquisition de titres de participation dans d'autres centres commerciaux, ainsi que dans des immeubles de bureaux et des propriétés industrielles.

Nous avons aussi lancé un programme de placements privés en 1991. Il s'agit de placements dans des entreprises commerciales privées de moindre importance mais qui offrent de bonnes perspectives de croissance. Plus de 100 millions de dollars ont ainsi été engagés dans sept entreprises pendant l'exercice.

Au cours de 1991, nous avons acquis un portefeuille-obligations négociables dont la valeur s'établissait à 601 millions de dollars à la fin de l'exercice. Ce portefeuille constitue 2,5 % du total des placements. Les valeurs à court terme ont baissé à 569 millions de dollars, soit à 2,4 % du total des placements, alors qu'elles se situaient à 1,4 milliard de dollars il y a un an, par suite de leur conversion en placements à long terme dans d'autres secteurs.

À tout prendre, le rendement global du portefeuille a été exceptionnel l'an dernier, atteignant 19,6 % comparé au taux de 5,6 % enregistré un an plus tôt. Un des grands facteurs de cette augmentation a été la hausse marquée de la valeur du marché des valeurs à revenu fixe pendant l'exercice par suite du fléchissement des taux d'intérêt. Pendant les deux premières années du nouveau mandat de placement, le taux *réel* de rendement (c.-à-d., compte tenu de l'inflation) s'est situé à 8 % en moyenne. Ce taux dépasse de beaucoup notre objectif à long terme, soit un rendement de 4,5 % supérieur au taux d'inflation.

SERVICES À LA CLIENTÈLE

Nous n'avons pas ménagé nos efforts pour améliorer la qualité et la personnalisation de nos services à la clientèle. Au cours de l'année, nous avons mis en place une politique selon laquelle chaque enseignant, actuel ou retraité, ne fait affaire qu'avec une seule personne pour obtenir des renseignements ou des services. Cette politique a eu pour effet d'augmenter considérablement les communications entre le personnel et les participants et, en particulier, la réponse des enseignants au programme de rachat de cotisations qui a pris fin en 1991. Nous avons reçu jusqu'à 23 000 appels téléphoniques par mois et en avons fait de 12 000 à 14 000.

Le programme de rachat de cotisations permet aux enseignants d'acquérir des droits à retraite à un coût de beaucoup inférieur au coût réel pour le régime. Nous avons lancé une campagne d'information auprès des enseignants sur cette possibilité de rachat. Les plus de 30 000 demandes qui nous sont parvenues ont entraîné un arriéré de travail, que nous prévoyons éliminer d'ici le milieu de 1992.

Diverses initiatives nous ont permis de joindre les enseignants. Entre autres, nous avons participé aux ateliers régionaux sur la planification de la retraite, organisés par la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario. Lors des 11 ateliers tenus en 1991, nos représentants ont accordé environ 1500 entrevues particulières.

Une autre initiative a été l'expansion de nos services. Auparavant, les entrevues n'avaient lieu que sur rendezvous. Cette année, nous avons prolongé les heures d'ouverture, maintenant de 8 à 17 h 30, et commencé à accepter les personnes qui se présentaient sans rendez-vous, ce qui a contribué à une augmentation de 150 % des entrevues au siège social.

Il y a lieu de mentionner aussi l'intégration des relevés prospectifs de rente aux relevés annuels des droits des participants de 50 ans et plus. De plus, nous avons réussi à envoyer les T4 aux retraités deux mois avant la date limite de février ; ces feuillets accompagnaient notre lettre les informant du montant de leurs prestations pour 1992 en raison de l'indexation.

Nous n'avons pas ménagé nos efforts pour améliorer la qualité et la personnalisation de nos services à la clientèle.

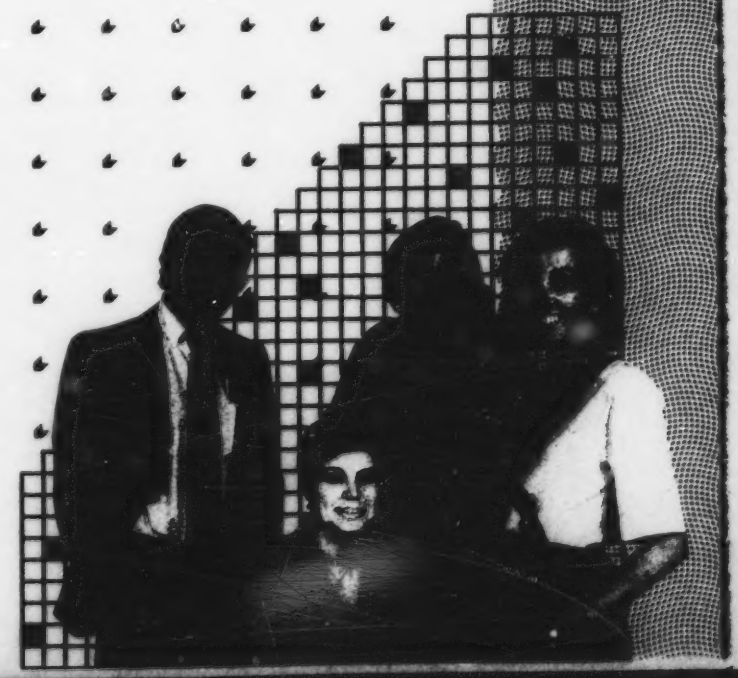
Environ 45 % des enseignants se situent dans le groupe d'âge de 40 à 49 ans. Comme l'âge moyen de la retraite est 58 ans, ces clients approchent de l'époque où il est important de s'informer sur les droits à retraite. Nous leur fournissons les renseignements qui leur faciliteront les décisions à prendre.

Le nombre des retraités a peu augmenté l'année dernière, passant à 39 700, y compris les 1930 enseignants qui ont pris leur retraite en 1991, comparé à 2470 l'année précédente. Selon nos prévisions, il y aura environ 2200 demandes de rente en 1992. L'âge moyen des retraités est de 69 ans, et la rente moyenne est de 21 100 $ par année.

Nous sommes loin d'avoir terminé nos efforts pour améliorer les services à la clientèle. Il reste beaucoup à faire, par exemple, quant à l'exactitude de notre base de données. En 1991, nous nous sommes concentrés sur la concordance des dossiers administratifs, afin d'assurer l'uniformité des renseignements sur chaque enseignant. Nous avons aussi commencé une revue des règles de calcul des rentes. Nous terminerons cette tâche en 1992 et apporterons les ajustements voulus.

Actuellement, nous traitons avec 284 employeurs qui sont surtout des conseils scolaires, mais aussi des écoles et des organismes privés. Ces employeurs vont du Conseil des écoles catholiques du Grand Toronto comptant 8000 enseignants à son service, à une école n'ayant qu'un seul enseignant. Aux fins d'améliorer l'administration du régime de retraite, notre personnel a visité plusieurs employeurs au cours de l'année pour discuter avec eux de la qualité des données transmises. Parmi les résultats de ces discussions, mentionnons la simplification de la formule de calcul des cotisations salariales et gouvernementales.

Nous sommes satisfaits des progrès qui sont réalisés vers la concordance des dossiers des employeurs avec les nôtres. À la fin de 1992, le rapprochement des données accumulées depuis 1984 devrait être achevé. Nous remercions les employeurs de leur coopération à cette tâche.



FRAIS D'ADMINISTRATION

Les frais d'administration du conseil de retraite sont passés de 20,3 millions de dollars en 1990 à 25,4 millions en 1991. La majeure partie de l'augmentation est imputable à trois catégories de dépenses.

- Les salaires et les charges sociales ont augmenté de 2,2 millions de dollars, par suite de l'engagement de spécialistes du placement et de cadres supérieurs.
- Les honoraires de gestion des placements ont augmenté de 1,3 million de dollars par suite de l'acquisition d'actions et d'autres éléments d'actif pour diversifier le portefeuille. Ces charges sont appelées à s'accroître avec l'expansion des opérations de placement.
- Les honoraires de garde des valeurs et de consultation ont augmenté de 435 000 $ et de 529 000 $ respectivement, là aussi en conséquence directe du programme de diversification.

La hausse d'autres frais est imputable à la demande accrue de services de la part des participants dans toute la province.

Un de nos objectifs pour 1992 est une plus grande productivité, afin que nos frais d'exploitation soient comparables à ceux d'autres fournisseurs de services financiers. Nous sommes à élaborer des points de référence, tels que le coût par participant, pour les frais administratifs, et le rapport des frais de placement aux valeurs des éléments d'actif. Ces moyens de mesure seront utiles au contrôle du rendement.

Frais d'administration
(en milliers de dollars)

	1991	1990
Salaires et charges sociales	13 720	11 506
Locaux et matériel	4 293	3 794
Services de consultation	2 505	1 976
Communications et déplacements	1 873	1 785
Honoraires de gestion des placements	1 323	55
Frais de garde et de banque	747	312
Papeterie et fournitures	537	564
Rémunération des membres du conseil et des comités	146	148
Honoraires de vérification	136	82
Publications et droits réglementaires	63	41
Frais divers	58	40
	25 401	20 303

Un de nos objectifs pour 1992 est une plus grande productivité, afin que nos frais d'exploitation soient comparables à ceux d'autres fournisseurs de services financiers.

PERSPECTIVES

Ce ne sera que dans trois ou quatre ans que la répartition de notre portefeuille atteindra le minimum visé, soit les deux tiers en actions et le tiers en valeurs à revenu fixe, surtout parce qu'il faudra du temps pour acquérir assez d'actions et diminuer l'importance du portefeuille-débentures. Toutefois, nous sommes bien organisés pour poursuivre la diversification d'une manière ordonnée et planifiée et obtenir à long terme des taux de rendement acceptables.

Nous remercions les enseignantes et les enseignants de la patience dont ils font preuve pendant cette période de transition. Les changements que nous continuons d'apporter à l'organisation ont pour but l'amélioration des services aux participants. Nous nous sommes fixé des buts et des objectifs pour 1992, entre autres, des points de référence pour évaluer le rendement des placements et celui des services à la clientèle. La qualité de ces services prend pour nous une importance primordiale.

Le président et chef de la direction,

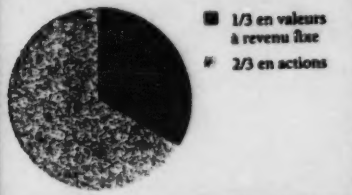
C. Lamoureux

Claude Lamoureux

Le 10 mars 1992

Le conseil de retraite s'est engagé à tenir les participants au régime, les corépondants, les employeurs et le monde des affaires au courant de ses activités et du rendement de ses placements. Sous ce rapport, le conseil de retraite a décidé de suivre les normes de présentation des sociétés ouvertes. Le présent chapitre du rapport annuel fournit des renseignements financiers de manière à aider les intéressés à juger notre rendement du point de vue de la direction.

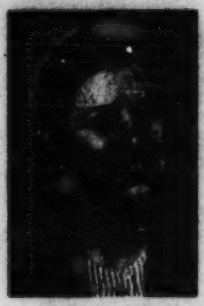
Portefeuille prévu



Placements au 31 décembre 1991
(en millions de dollars)

	Valeur du marché	Prix coûtant
Débentures de la province de l'Ontario	18 190	15 944
Titres du marché monétaire	569	569
Actions étrangères	1 796	1 504
Actions canadiennes	2 618	2 537
Obligations canadiennes	601	584
Placements immobiliers	180	180
Hypothèques	16	16
	23 970	21 334

Analyse par la direction



POLITIQUE GÉNÉRALE DE PLACEMENT

Le conseil de retraite gère les placements du régime en vue du meilleur rendement possible, en ne prenant toutefois que des risques modérés. Les rentes des enseignants sont revalorisées en fonction de l'indice des prix à la consommation, sous réserve d'un maximum annuel de 8 %, tout excédent étant reporté. Notre but est d'obtenir des résultats suffisamment supérieurs au taux d'inflation pour couvrir le coût de ces prestations indexées.

Notre objectif à long terme est un taux de rendement annuel réel de 4,5 % sur une moyenne mobile calculée sur quatre ans. Nous prévoyons que ce but sera réalisé dès que notre portefeuille aura la diversification recherchée.

Notre but est d'obtenir des résultats suffisamment supérieurs au taux d'inflation pour couvrir le coût des prestations indexées.

STRATÉGIE DE PLACEMENT À LONG TERME

Nous composons actuellement un portefeuille de placements offrant différents degrés de risque. La répartition visée à long terme est d'au moins les deux tiers en actions et le tiers en valeurs à revenu fixe.

- ***Actions canadiennes***

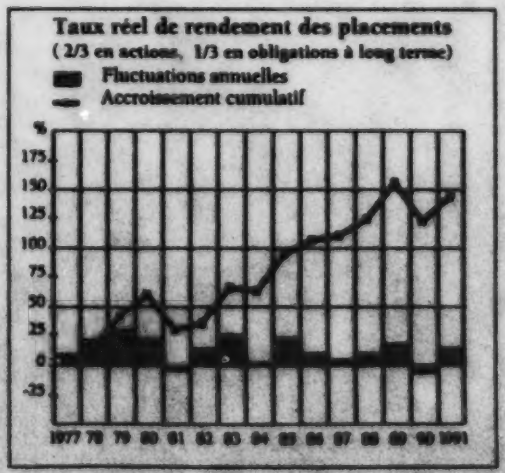
  Nous jouerons un grand rôle sur le marché boursier canadien en achetant à la Bourse de Toronto des actions reflétant son *indice des 300*, de même qu'en constituant un portefeuille d'actions d'autres sociétés. La capitalisation des compagnies formant l'*indice des 300* de la Bourse de Toronto est d'environ 173 milliards de dollars. Étant donné la faible taille de ce marché, il nous faudra du temps pour constituer le vaste portefeuille d'actions canadiennes que prévoit notre stratégie de diversification. Les marchés boursiers sont instables à court terme et ils peuvent, au cours d'une seule année, produire des résultats négatifs. Toutefois, les actions de grandes sociétés apportent un accroissement de dividendes et une plus-value sur de longs cycles économiques, ce qui est compatible avec nos objectifs à long terme.

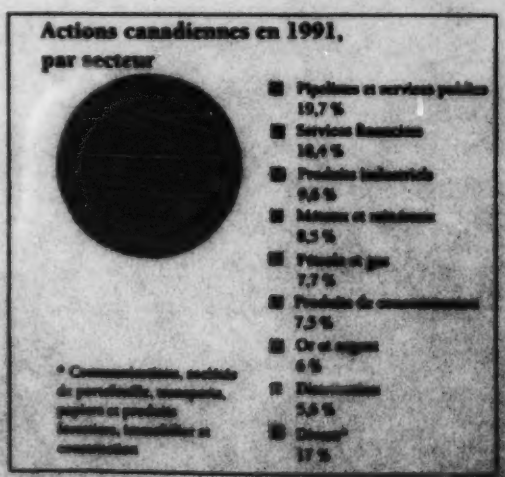
- ***Actions américaines***

  Notre portefeuille d'actions américaines est assorti à l'*indice des 500 Standard & Poor* à la Bourse de New York. La capitalisation des 500 de cet indice est de 2,8 billions de dollars, et il offre une grande liquidité à l'achat et la vente d'actions.

- ***Actions autres que nord-américaines***

  Le risque des placements en actions est réparti davantage par l'acquisition d'actions de sociétés hors de l'Amérique du Nord. Ces placements nous





permettent de profiter des différents cycles de croissance économique de ces autres pays.

- ***Biens immobiliers productifs de revenus***
  L'immobilier est un secteur qui offre à long terme un rendement supérieur. Normalement, les revenus de location comptent pour 70 % du rendement global, et l'accroissement du capital, pour 30 %. Mais la liquidité de l'immobilier est restreinte comparativement aux actions et aux obligations. Le cycle économique actuel a amélioré le choix de placements dans des biens immobiliers productifs de revenus.

- ***Placements privés***
  Nous avons aussi commencé à investir dans des sociétés privées qui présentent un bon potentiel de croissance à un risque raisonnable. Nous envisagerons également d'investir dans des exploitations de richesses naturelles et dans d'autres entreprises offrant, à un risque limité, de bonnes possibilités de croissance à long terme.

- ***Obligations et hypothèques***
  Les placements à revenu fixe sont moins instables que ceux en actions et donnent des rendements à long terme plus faciles à prévoir. Ces placements, qui ne constituent qu'une petite partie de notre portefeuille, comprennent des obligations fédérales et provinciales, ainsi que des placements hypothécaires liés au taux d'inflation.

- ***Placements sur le marché monétaire***
  Nos rentrées et nos sorties de fonds sont considérables au cours d'une année. Pendant que nous négocions des placements à long terme, l'excédent de l'encaisse est placé en effets à court terme, tels que les bons du Trésor et les dépôts bancaires. Ces placements nous assurent les liquidités nécessaires pour faire face à nos obligations courantes.

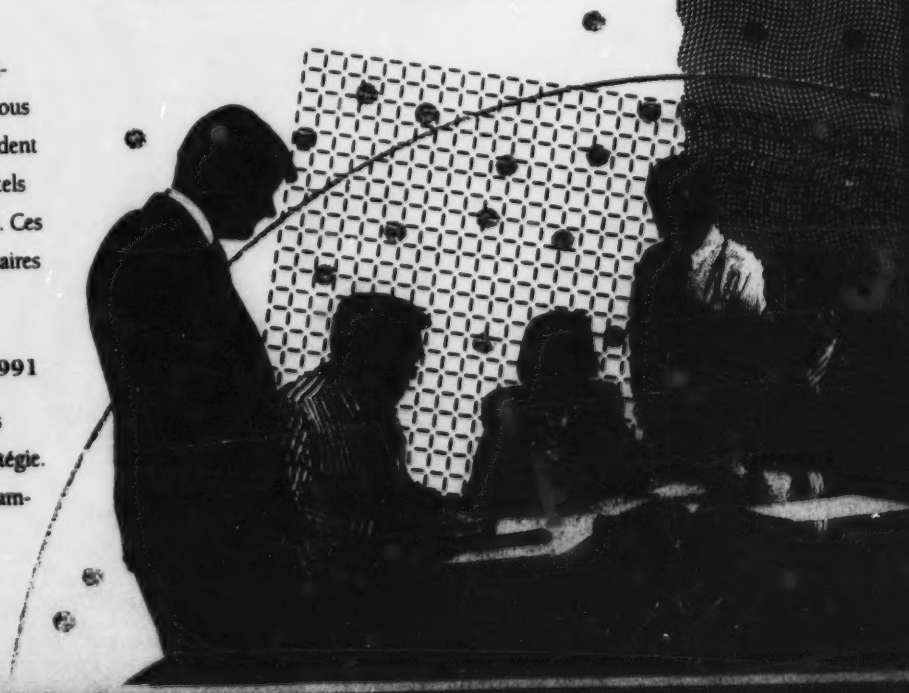
DIVERSIFICATION DE L'ACTIF EN 1991

Nous avons réalisé des opérations dans toutes les catégories de placements prévues dans notre stratégie. Nous avons privilégié l'acquisition d'actions, notamment par l'expansion de notre portefeuille d'actions canadiennes et par notre entrée sur les marchés internationaux, nous avons également effectué nos premiers placements dans l'immobilier au Canada et dans des entreprises privées en pleine croissance. Suite à ces opérations, les actions comptaient pour environ 18 % du total des placements à la fin de l'exercice, par rapport à un peu moins de 7 % un an plus tôt.

Quant aux valeurs à revenu fixe, nous avons augmenté notre portefeuille-obligations et sommes entrés sur le marché des hypothèques indexées.

PLACEMENTS EN ACTIONS CANADIENNES

Notre portefeuille d'actions canadiennes s'est accru de 2,1 milliards de dollars pour passer à 2,6 milliards à la fin de l'exercice, ce qui constitue 11 % du total des placements. Reflétant la nature de l'économie canadienne, ces actions se répartissent comme suit : 25 % dans le secteur des richesses naturelles, comprenant des entreprises minières, papetières et forestières ; 20 % dans les pipelines et les services publics ; 18 % dans des sociétés de services financiers, et environ 10 % dans le secteur des produits industriels. Les produits de grande consommation, la distribution, les sociétés de gestion, les médias et communications, les transports, l'immobilier et la construction comptent pour le reste des placements.



Pour la plupart des opérations portant sur les actions canadiennes en 1991, nous avons fait appel aux services de trois gestionnaires externes pour les portefeuilles reflétant l'*indice des 300* de la Bourse de Toronto. Nous avons commencé nous-mêmes à constituer un autre portefeuille-actions en choisissant les compagnies qui, à notre avis, étaient sous-évaluées. Ce dernier portefeuille avait une valeur du marché de plus de 600 millions de dollars en fin d'exercice ; notre objectif est de surclasser le rendement des compagnies que regroupe l'*indice des 300 de la BT*.

PLACEMENTS EN ACTIONS AMÉRICAINES

La valeur du portefeuille-actions américain s'est accrue de 373 millions de dollars pour atteindre 1,2 milliard à la fin de l'exercice. L'acquisition de ces placements, effectués en 1990 pour la plupart et devant refléter l'*indice des 500 de S&P*, a été confiée à un gestionnaire externe. Ce portefeuille, tenant compte du caractère différent de l'économie américaine, se compose à 28 % d'actions dans le secteur des produits de grande consommation, à 15 % dans les services publics, à 14 % dans le secteur de l'énergie et des produits chimiques, et à 11 % dans celui de la santé.

Les actions américaines formaient 5 % de l'ensemble des placements, soit l'objectif minimum visé pour cette catégorie.

PLACEMENTS EN ACTIONS AUTRES QUE NORD-AMÉRICAINES

Nous avons réalisé nos premières acquisitions sur les marchés internationaux par l'intermédiaire de deux gestionnaires au Canada, d'un troisième en Écosse et d'un quatrième en Angleterre. En fin d'exercice, ces placements s'élevaient à plus de 600 millions de dollars. Dans ce portefeuille, les actions européennes comptent pour 59 %, où dominent les sociétés britanniques, tandis que les autres fonds ont été investis dans des compagnies des pays du Pacifique, notamment le Japon. Notre objectif est de dépasser le rendement de l'*indice EAEO*, regroupant des sociétés d'Europe, d'Australie et d'Extrême-Orient.

DROITS DE VOTE

Les placements boursiers donnent au conseil de retraite une voix délibérative dans plus de 300 sociétés canadiennes, 500 sociétés américaines et 150 autres ailleurs dans le monde. Pour nous, ces droits de vote sont une responsabilité fiduciaire et doivent être exercés judicieusement pour élire des administrateurs capables de penser et d'agir indépendamment de la direction de leur société.

Actions américaines en 1991, par secteur

- Biens de consommation 27,6 %
- Services publics 14,5 %
- Énergie et produits chimiques 13,9 %
- Santé 11,4 %
- Finances et immeubles 9,1 %
- Biens d'investissement 7,5 %
- Commerce de détail 7,5 %
- Divers* 8,5 %

* Matériel de bureau, exploitation forestière, métaux et transports

Actions autres que nord-américaines, par pays

- Japon 21,7 %
- Royaume-Uni 20 %
- Pays-Bas 8,1 %
- France 7,4 %
- Hong Kong 6,8 %
- Allemagne 6,7 %
- Australie 6,2 %
- Espagne 5,0 %
- Divers* 18,1 %

* Malaysia, Nouvelle-Zélande, Autriche, Belgique, Italie, Norvège, Suède et Suisse.

Nous nous acquittons de nos responsabilités fiduciaires en suivant la règle « du bon père de famille ». C'est-à-dire, nous exercerons nos droits de vote à l'appui d'une conduite responsable, mais sans favoriser une cause sociale ou politique extérieure en particulier.

Nous exercerons nos droits de vote à l'appui d'une conduite responsable, mais sans épouser une cause sociale ou politique extérieure en particulier.

À notre avis, toutes les sociétés actionnaires ont le droit de recevoir un avis en bonne et due forme des actes de la société émettrice et de prendre part au vote sur les questions ayant un important impact financier sur leurs placements. En notre qualité de fiduciaire, nous exercerons les procurations au mieux des intérêts du régime de retraite en vue d'un maximum de rendement à long terme.

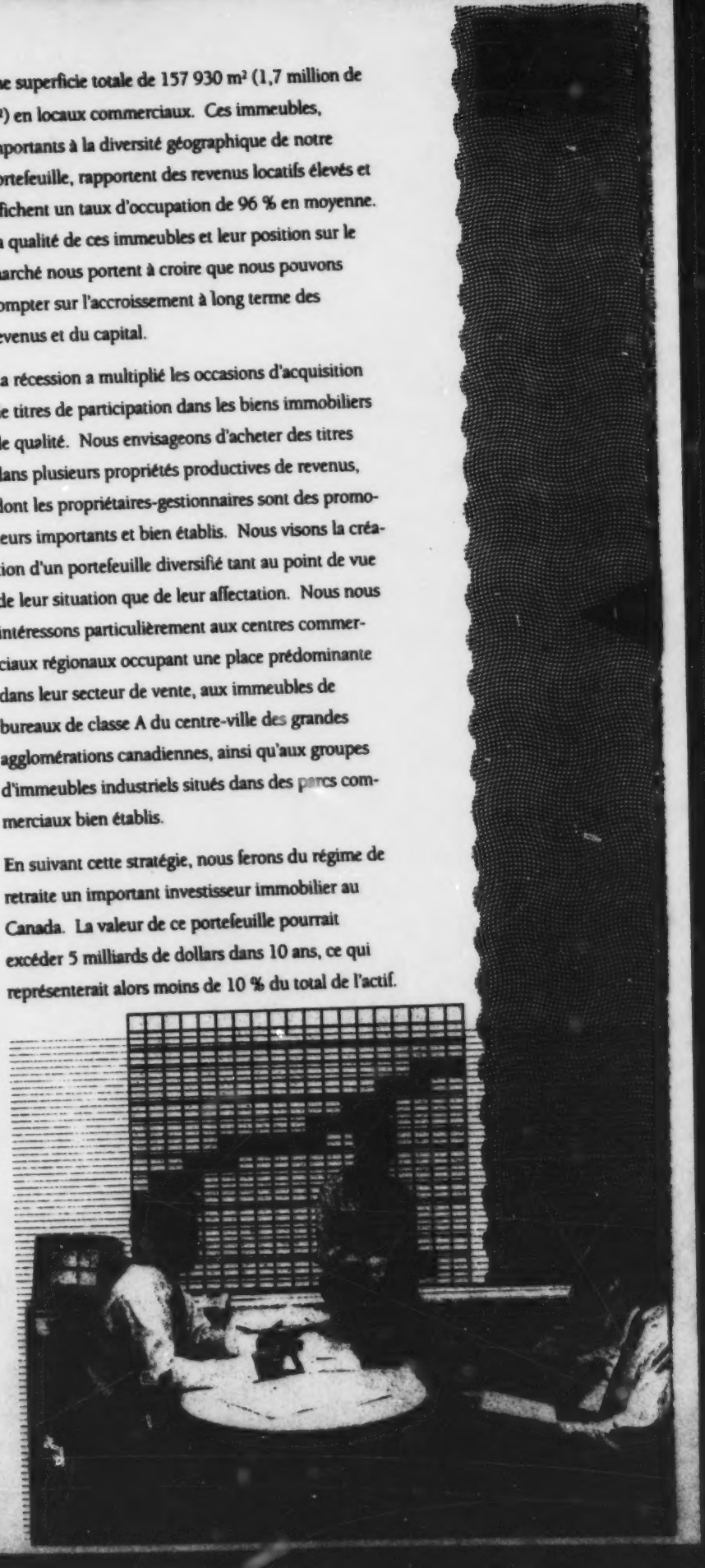
PLACEMENTS IMMOBILIERS

Une filiale en propriété exclusive, Ontrea Inc., a été constituée pour faciliter nos placements sur le marché immobilier au Canada. L'an dernier, nous avons examiné des offres d'une valeur totale de plus de 2 milliards de dollars, y compris des portefeuilles diversifiés. Nous avons recherché des propriétés bien gérées qui ajouteraient de la stabilité à notre portefeuille de titres et produiraient à long terme des revenus à la fois supérieurs et fiables.

En septembre, nous avons acquis une participation de 50 % dans trois centres commerciaux pour une somme de 180 millions de dollars. Le copropriétaire et gestionnaire immobilier est Cadillac Fairview, un des grands promoteurs au Canada. Ces centres régionaux – Hillcrest Mall à Richmond Hill, Polo Park à Winnipeg et Southland Mall à Regina – présentent une superficie totale de 157 930 m² (1,7 million de pi²) en locaux commerciaux. Ces immeubles, importants à la diversité géographique de notre portefeuille, rapportent des revenus locatifs élevés et affichent un taux d'occupation de 96 % en moyenne. La qualité de ces immeubles et leur position sur le marché nous portent à croire que nous pouvons compter sur l'accroissement à long terme des revenus et du capital.

La récession a multiplié les occasions d'acquisition de titres de participation dans les biens immobiliers de qualité. Nous envisageons d'acheter des titres dans plusieurs propriétés productives de revenus, dont les propriétaires-gestionnaires sont des promoteurs importants et bien établis. Nous visons la création d'un portefeuille diversifié tant au point de vue de leur situation que de leur affectation. Nous nous intéressons particulièrement aux centres commerciaux régionaux occupant une place prédominante dans leur secteur de vente, aux immeubles de bureaux de classe A du centre-ville des grandes agglomérations canadiennes, ainsi qu'aux groupes d'immeubles industriels situés dans des parcs commerciaux bien établis.

En suivant cette stratégie, nous ferons du régime de retraite un important investisseur immobilier au Canada. La valeur de ce portefeuille pourrait excéder 5 milliards de dollars dans 10 ans, ce qui représenterait alors moins de 10 % du total de l'actif.



PLACEMENTS PRIVÉS

Nous avons effectué sept placements privés en 1991, et y avons engagé plus de 100 millions de dollars. Il ne s'agit pas de placements spéculatifs ; ils ne présentent qu'un risque limité.

Pour augmenter l'efficience du programme, nous avons décidé de faire des placements privés directs et indirects. Notre petite équipe de spécialistes évalue et négocie les placements directs. Nous avons confié à des groupes de gestionnaires externes, avec qui nous avons formé des alliances étroites, le soin d'effectuer les placements indirects.

Le programme de placements privés nous permet de répartir les risques et d'aider des petites entreprises à réaliser leur potentiel de stabilité financière, de mise au point de produits, de croissance sur le marché et de création d'emplois.

Nous aidons des petites entreprises à réaliser leur potentiel de stabilité financière, de mise au point de produits, de croissance et de création d'emplois.

Trois placements directs ont été effectués dans des entreprises solidement établies et dont la rentabilité a été soutenue. Ce sont : Commcorp Financial Services Inc., grande société nationale de financement et de location de matériel ; Strong Equipment Corporation, distributeur national de matériel de construction; et White Rose Crafts and Nursery Sales Limited, détaillant de fournitures pour le jardinage, l'entretien paysager et l'artisanat dans tout l'Ontario.

Quatre placements indirects ont été effectués par l'intermédiaire de sociétés en commandite et de banques d'affaires se spécialisant dans les médias, tels que la télédistribution, les journaux communautaires et d'autres entreprises médiatiques.

Certains facteurs, tels que l'effet de la récession sur les valeurs du marché, ont fait du Canada, de l'Ontario en particulier, un terrain propice à l'investissement, en ce sens que les entreprises en pleine croissance ayant besoin de fonds sont faciles à repérer. En 1992, nous prévoyons examiner plus de 200 propositions portant, chacune, sur une infusion de capitaux allant de 10 millions à 100 millions de dollars. Notre objectif pour l'année est d'investir un maximum de 200 millions de dollars, mais ce montant dépendra de l'acceptabilité des risques et des prévisions de rendement.

Au cours des 10 prochaines années, la valeur du portefeuille de placements privés pourrait dépasser les 2 milliards de dollars, ce qui le classerait parmi les plus importants fonds communs de placement actifs dans des sociétés en croissance. Ces placements constitueraient alors moins de 3 % du total de l'actif.

PLACEMENTS EN DÉBENTURES DE L'ONTARIO

Les débentures non négociables, augmentées des intérêts courus, continuent de dominer l'actif ; s'élevant à 18,2 milliards de dollars, elles constituent 76 % des placements. Bien que nous cherchions activement à acquérir des actions et d'autres placements, le fléchissement marqué des taux d'intérêt au cours de l'exercice a eu pour effet d'augmenter la valeur des débentures, de sorte que leur proportion du portefeuille, calculée d'après la valeur du marché, est demeurée prédominante.

En 1991, les débentures arrivées à échéance se chiffraient à 19 millions de dollars, en regard de 350 millions en 1990. Rien que 7 % de ces débentures doivent échoir avant 1997, et 40 % échoient à partir de l'an 2007. Leur nature non négociable et leur longue échéance entravent la diversification du portefeuille.

Nous gérons ces débentures de la même manière que les autres obligations, soit en vue de rendements maximaux à des risques réduits. Nous y parvenons en utilisant, entre autres, des instruments financiers dits « dérivés », tels que les contrats d'options et les contrats à long terme d'obligations.

Les instruments dérivés ne sont pas des placements spéculatifs ; au contraire, ils nous permettent, suivant notre politique de prudence, de nous protéger contre les risques qu'entraînent les fluctuations des taux d'intérêt et les autres facteurs du marché qui sont indépendants de notre volonté.

La valeur du marché du portefeuille-débentures diminue d'environ 6,5 % par 1 % de hausse des taux d'intérêt, et vice versa. Sous l'effet de cette évolution, la valeur du marché des débentures a baissé de 926 millions de dollars en 1990, et augmenté de 1,8 milliard en 1991.

AUTRES PLACEMENTS EN OBLIGATIONS CANADIENNES

Nous avons plus que doublé le portefeuille d'obligations canadiennes, qui est passé de 295 millions de dollars à 601 millions au cours de l'exercice. Ce portefeuille, qui constitue environ 2 % du total de l'actif, est négocié activement.

Débentures de la province de l'Ontario
(en millions de dollars)

Date d'échéance	Valeur du marché
1992 - 1996	1 182
1997 - 2001	3 237
2002 - 2006	5 538
2007 - 2011	7 018
2012	720

PLACEMENTS SUR LE MARCHÉ MONÉTAIRE

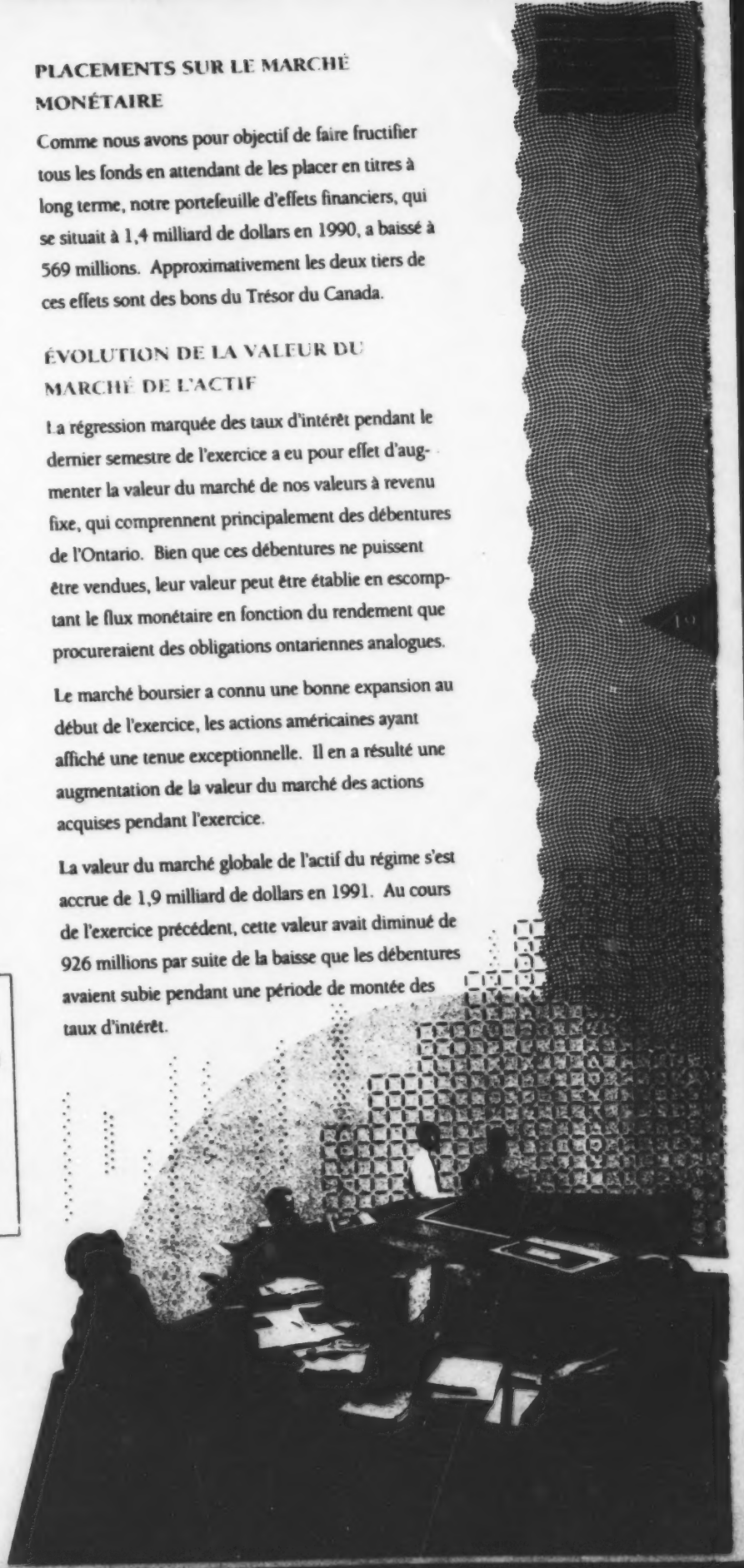
Comme nous avons pour objectif de faire fructifier tous les fonds en attendant de les placer en titres à long terme, notre portefeuille d'effets financiers, qui se situait à 1,4 milliard de dollars en 1990, a baissé à 569 millions. Approximativement les deux tiers de ces effets sont des bons du Trésor du Canada.

ÉVOLUTION DE LA VALEUR DU MARCHÉ DE L'ACTIF

La régression marquée des taux d'intérêt pendant le dernier semestre de l'exercice a eu pour effet d'augmenter la valeur du marché de nos valeurs à revenu fixe, qui comprennent principalement des débentures de l'Ontario. Bien que ces débentures ne puissent être vendues, leur valeur peut être établie en escomptant le flux monétaire en fonction du rendement que procureraient des obligations ontariennes analogues.

Le marché boursier a connu une bonne expansion au début de l'exercice, les actions américaines ayant affiché une tenue exceptionnelle. Il en a résulté une augmentation de la valeur du marché des actions acquises pendant l'exercice.

La valeur du marché globale de l'actif du régime s'est accrue de 1,9 milliard de dollars en 1991. Au cours de l'exercice précédent, cette valeur avait diminué de 926 millions par suite de la baisse que les débentures avaient subie pendant une période de montée des taux d'intérêt.



RENDEMENT FINANCIER

Le régime de retraite a dégagé de bons résultats en 1991, affichant, à la valeur du marché, un taux de rendement de 19,6 %, comparé à 5,6 % en 1990. Toutefois, nous ne pouvons nous attendre que des résultats aussi exceptionnels se maintiennent à long terme, étant donné le caractère cyclique des marchés. Sur les deux derniers exercices, notre rendement de 12,4 % dépasse de 8 % le taux d'inflation. L'objectif que nous nous sommes fixé est un rendement excédant de 4,5 % le taux d'inflation, sur une moyenne mobile calculée sur quatre ans.

Le régime de retraite a dégagé de bons résultats en 1991, affichant, à la valeur du marché, un taux de rendement de 19,6 %, comparé à 5,6 % en 1990.

Ce rendement se compare avec une médiane de 17,3 % pour les caisses de retraite en gestion commune, à portefeuille équilibré, et de 18,1 % pour un indice composé de placements diversifiés, selon les données de TPF&C Limitée, cabinet d'actuaires-conseils. La comparaison avec ces autres caisses de retraite n'a qu'une valeur restreinte, du fait que notre régime, encore dominé par un portefeuille considérable de débentures de la province, est loin d'avoir atteint la composition équilibrée que nous souhaitons.

Taux de rendement, par catégorie des placements

%	1991	1990
Actions canadiennes	10,4	8,9*
Actions américaines	30,9	10,9*
Actions autres que nord-américaines	5,9	–
Obligations canadiennes	18,8	–
Débentures de l'Ontario	20,4	5,4
Marché monétaire	11,8	13,2
Ensemble du portefeuille	19,6	5,6

*d'octobre à décembre seulement

POINTS DE RÉFÉRENCE

Nous mesurons le rendement des catégories de placements d'après les points de référence suivants :

- Actions canadiennes – *l'indice des 300 de la BT*. Il mesure le rendement global (la variation de la valeur des actions et les dividendes) des 300 sociétés formant l'échantillon représentatif de celles inscrites à la cote de la Bourse de Toronto.
- Actions américaines – *l'indice des 500 de S&P*. L'indice de Standard & Poor mesure le rendement global de 500 grandes sociétés inscrites à la cote de la Bourse de New York.
- Actions autres que nord-américaines – *l'indice EAEO*, établi par Morgan Stanley Capital International. Cet acronyme désigne un portefeuille d'actions d'importantes sociétés d'Europe, d'Australie et d'Extrême-Orient.
- Titres du marché monétaire – le rendement des bons du Trésor de 90 jours.
- Obligations canadiennes – *l'indice obligataire canadien SM Universe*. Cet indice, créé par la maison de courtage en valeurs mobilières Scotia McLeod, mesure le rendement de toutes les obligations au Canada. Nous comparons nos obligations du Canada avec les obligations gouvernementales comprises dans le SM Universe.
- Débentures de l'Ontario – ces placements sont comparés avec le *SM Universe* pour les obligations gouvernementales.

Dès que nous aurons accumulé quatre années d'opérations de placement, et que la composition du portefeuille aura atteint le degré de diversification que vise notre politique de placement, la comparaison, par catégorie de placements, des taux moyens de rendement avec des points de référence externes nous sera utile pour le suivi.

Le conseil d'administration a passé en revue notre stratégie de placement à long terme, et fixé pour 1992 un objectif de composition pour chaque catégorie de placements. Les administrateurs pourront ainsi comparer le rendement réel en fin d'exercice tant avec ces objectifs qu'avec les points de référence externes.

ACCROISSEMENT DES REVENUS

Au début de 1991, le régime disposait d'un actif net de 20,1 milliards de dollars, et il a reçu des revenus de 3,5 milliards au cours de l'exercice. Déduction faite des charges, les sommes à placer se sont élevées à 2,6 milliards de dollars, en regard de 2,5 milliards en 1990, exercice où les revenus bruts s'étaient chiffrés à 3,3 milliards. Ces fonds proviennent principalement des deux sources suivantes :

- Les produits de placements, qui se sont élevés à 1,9 milliard en 1991, soit un montant presque égal à celui de l'exercice précédent.
- Les cotisations des participants et de la province, ainsi que les versements spéciaux du gouvernement provincial. Leur total a atteint 1,6 milliard de dollars, comparé à 1,3 milliard un an plus tôt. La progression de presque 18 % des cotisations salariales et provinciales est attribuable aux augmentations de traitement, à la transformation de postes d'enseignement à temps partiel en postes à plein temps, et à l'augmentation du nombre de participants. Les versements spéciaux du gouvernement sur le déficit actuariel ont totalisé 270 millions de dollars, en regard de 187 millions pour l'exercice précédent.

CHARGES

Les prestations servies sont passées à 806 millions de dollars, comparativement à 742 millions en 1990. Cette augmentation comprend une revalorisation de 4,8 % pour 1991. Au cours de l'exercice, 1930 enseignants sont partis à la retraite, ce qui porte à 39 700 le nombre des prestataires.

Les remboursements de cotisations et le transfert de droits à d'autres régimes de retraite ont atteint 22,8 millions de dollars, par rapport à 18 millions un an plus tôt.

Au poste des charges, la seule autre catégorie a trait à l'administration du régime. Ces frais ont augmenté de 5,1 millions de dollars pour passer à 25,4 millions. Comme l'explique le président et chef de la direction dans son rapport en page 12, cette augmentation est principalement imputable à la création de la Division des placements et au développement très marqué des opérations de placement.

AUGMENTATION DE L'ACTIF NET

Déduction faite des charges (prestations versées et autres frais) sur les produits (revenus de placement, cotisations et autres produits), le régime a dégagé en fin d'exercice une augmentation net de 4,6 milliards de dollars de l'actif net, contre 1,6 milliard en 1990.

Les résultats de 1991 comprennent un bénéfice non matérialisé de 1,9 milliard (augmentation de la valeur du marché des éléments d'actif) et un bénéfice de 1,9 milliard matérialisé (composé principalement d'intérêts sur les valeurs à revenu fixe et de dividendes sur les actions).

La somme des revenus matérialisés et non matérialisés, ajoutée à l'actif net enregistré au début de l'exercice, porte à 24,7 milliards de dollars l'actif net disponible à la fin de 1991 pour le service des prestations futures. Ce chiffre représente un accroissement de 4,6 milliards, soit de 22,7 %, de l'actif net du régime.

GESTION DE L'ACTIF ET DU PASSIF

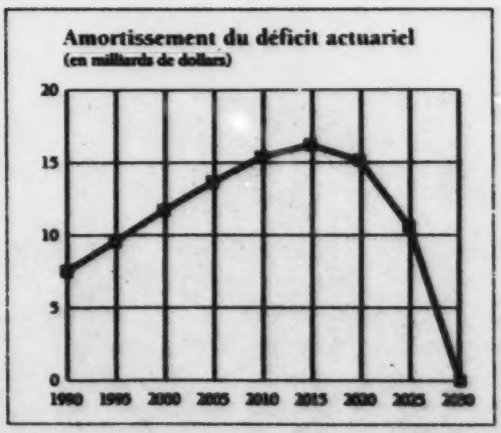
Notre stratégie de placement a pour but de permettre au régime de faire face à ses engagements. Ceux-ci étant à longue échéance, ils sont largement couverts par des placements à long terme.

Les cotisations dépassent largement les annuités de rente et les autres engagements, et nous prévoyons qu'il en sera ainsi pendant plusieurs années.

Ce processus de correspondance donne lieu à une grande préoccupation : l'inflation non anticipée. Les rentes de retraite sont indexées, jusqu'à concurrence de 8 % l'an. L'inflation favorise la montée des taux d'intérêt, ce qui réduit la valeur du marché des valeurs à revenu fixe, telles que les débentures et les obligations, et donc, la valeur de l'actif disponible pour faire face aux engagements de rentes futures.

Pour compenser ce risque d'accroissement des engagements et de baisse des valeurs, nous cherchons à investir une partie de nos fonds frais dans des placements dont le comportement sera positif en cas d'inflation non anticipée.

La somme des cotisations annuelles des participants et du gouvernement, augmentée des revenus de placement prévus, dépasse largement les annuités de rente et les autres engagements, et nous prévoyons qu'il en sera ainsi pendant plusieurs années.



LIQUIDITÉS

Nous avons besoin de liquidités principalement pour couvrir les prestations à verser, les frais du programme de placement et les frais administratifs. Les régimes de retraite ne peuvent emprunter aux fins de placement, mais peuvent le faire, pour un maximum de 90 jours, à des fins liées à leur fonctionnement.

ÉVALUATION DE LA CAPITALISATION AVANT 1990

Au début de 1990, il était reconnu que la valeur de l'actif du régime et la valeur des cotisations futures aux taux actuels ne suffiraient pas à couvrir les prestations futures des participants actuels.

Selon la *Loi sur le régime de retraite des enseignants*, le conseil de retraite devait charger un actuaire indépendant d'établir le montant des engagements légaux au 1er janvier 1990, des cotisations normales des enseignants actifs et des cotisations d'équivalence du gouvernement, ainsi que le montant des versements spéciaux échelonnés sur 40 ans que celui-ci devra effectuer pour liquider les déficits antérieurs.

C'est le cabinet d'actuaires-conseils William M. Mercer Limitée que le conseil de retraite a chargé de cette évaluation et de la fixation du taux de cotisation. Le 1er janvier 1990, le déficit actuariel s'élevait à 7,8 milliards de dollars, soit 19 % du total du passif. La province s'est engagée à combler ce déficit d'ici l'an 2030. Les versements effectués en 1990 et 1991 ont totalisé 457 millions, ce qui est approximativement 149 millions de moins que la somme précisée dans l'évaluation. Selon la loi, cette différence doit être versée dans les 15 mois suivant l'approbation du rapport actuariel par la Commission des régimes de retraite de l'Ontario. Les versements fixés par la nouvelle évaluation ont commencé en octobre 1991.

Les versements à venir, y compris celui prévu pour 1992, ont été fixés à 4,3 % de la masse salariale des participants. Au début, ces versements ne couvriront même pas les intérêts. En effet, comme le démontre le graphique en page 22, le solde atteindra un point culminant estimatif de 16,3 milliards de dollars vers l'an 2015 avant de commencer à diminuer pour être liquidé en l'an 2030. La hausse de la valeur absolue du solde doit être prise dans le contexte des salaires des participants et des engagements du régime dont, selon les prévisions, l'augmentation sera beaucoup plus grande au cours des 23 prochaines années. Le solde, même à son maximum en l'an 2015, représentera un pourcentage moins élevé des salaires et du total de l'actif en comparaison de ce qu'il est aujourd'hui.

L'actuaire a confirmé à 8,9 % le taux de cotisation des enseignants et de la province ; ce taux devrait permettre au régime de pourvoir aux prestations futures et aux charges administratives afférentes.

ÉVALUATION ACTUARIELLE COMPTABLE

Par mesure de prudence, nous évaluons aussi la capitalisation future du régime d'après le coût des prestations futures déjà acquises aux participants. Cette évaluation, faite par William M. Mercer Limitée, est fondée sur les hypothèses de la direction.

À la fin de l'exercice 1991, la capitalisation du régime présentait un déficit estimatif de 3,7 milliards de dollars, soit 13,3 % du total du passif, en regard de 3,6 milliards et 14,6 % un an plus tôt. Comme l'indique le tableau ci-contre, nous avons rajusté deux hypothèses clés de 1991, relatives aux futurs taux de rendement et aux augmentations de salaire, en fonction du changement des tendances économiques et démographiques.

La suppression du maximum de 35 années de service d'enseignement validables a eu pour résultat un gain de 305 millions de dollars. Toutefois, les augmentations de salaire des enseignants en 1991 ont dépassé les prévisions de l'actuaire, ce qui a entraîné une perte imprévue de 279 millions. Par suite de la modification des hypothèses actuarielles, le déficit a augmenté de 164 millions de dollars.

ÉVALUATION ACTUARIELLE RÉGLEMENTAIRE

La *Loi sur le régime de retraite des enseignants* et la *Loi sur les régimes de retraite* exigent une évaluation de la capitalisation au moins tous les trois ans. L'évaluation réglementaire tient compte de l'actif et du passif à court terme, ainsi que des cotisations futures et des prestations non acquises des participants actuels. Elle a pour but de prévoir la valeur de l'actif et du passif tout au long de leur vie.

Comme il se doit, l'évaluation réglementaire adopte l'approche prudente exigée par la loi et par la Commission des régimes de retraite de l'Ontario. C'est-à-dire, les hypothèses sur les tendances économiques et démographiques qui prévaudront dans 70 ans doivent être faites avec modération. Cette approche permet une marge de sécurité pour assurer aux participants le service des prestations de rente promises.

L'évaluation réglementaire servira à établir le partage des excédents ou des déficits entre le gouvernement de l'Ontario et la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, corépondants du régime.

Comparaison d'hypothèses

	Évaluation «prudente» de l'actuaire 1er jan. 1990	Évaluation «meilleure estimation» du conseil de retraite 31 déc. 1991
Taux de rendement	8,5 %	10,25 % *
Inflation des salaires	5,75% + ancienneté	5,75% + ancienneté
Indice des prix à la consommation	4,5 %	4,5 %
Taux de rendement réel	4 %	5,75 % **
Déficit actuariel	7,8 milliards de dollars	3,7 milliards de dollars

*De 1992 à 2000 ; 9,25 % par la suite
**De 1992 à 2000 ; 4,75 % par la suite

RAPPROCHEMENT DES DIFFÉRENTES ÉVALUATIONS

Les évaluations réglementaires et les évaluations comptables présentent des différences fondamentales dans leur approche. Par exemple, l'évaluation comptable, contrairement à l'évaluation réglementaire, ne tient pas compte des prestations non encore acquises ni des cotisations futures.

Bien que ces deux approches envisagent l'avenir sous des rapports différents, ni l'une ni l'autre ne peut donner des prévisions exactes pour un avenir lointain. L'évaluation réglementaire penche délibérément vers des résultats prudents relativement à la capitalisation. L'évaluation comptable tente de présenter la capitalisation dans une situation plus raisonnable.

La différence entre les deux approches se manifeste dans les taux de rendement estimatifs des placements. L'évaluation comptable, qui se veut réaliste, prévoit un taux de rendement de 10,25 %, tandis que l'évaluation réglementaire, de nature prudente, le réduit à 8,5 %.

Les déficits qu'indiquent ces évaluations ne sont que des pronostics appelés à changer dès que les hypothèses retenues sont révisées en réponse aux événements qui se produiront en réalité. Néanmoins, les évaluations donnent deux perspectives de la situation financière à long terme, de sorte qu'il soit possible d'apporter les ajustements voulus afin que les revenus de placement et les cotisations permettent de pourvoir aux rentes de retraite prévues.

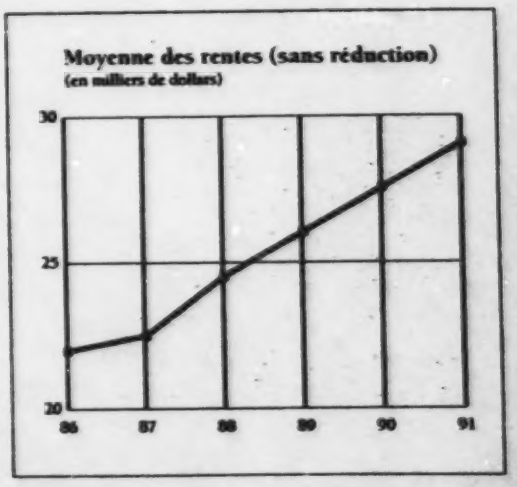
PERSPECTIVES

En 1992, nous prévoyons que les revenus nets à placer atteindront 2,7 milliards de dollars.

Notre priorité en 1992 est de poursuivre la diversification du portefeuille, en mettant l'accent sur les titres de participation, y compris les actions, les biens immobiliers productifs de revenus et les placements privés. Nous visons une composition d'au moins les deux tiers en titres de participation et le tiers en valeurs à revenu fixe.

À long terme, notre tâche consiste à placer judicieusement les fonds disponibles afin que le régime puisse pourvoir aux rentes des participants, à un coût raisonnable pour eux comme pour les répondants du régime.

À long terme, notre tâche consiste à placer judicieusement les fonds disponibles afin que le régime puisse pourvoir aux rentes des participants, à un coût raisonnable.



RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE LA PRÉSENTATION DE RENSEIGNEMENTS FINANCIERS

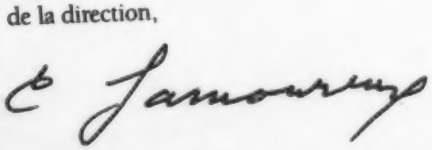
Les états financiers du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario ont été dressés par la direction, qui est responsable de l'intégrité et de la justesse des données présentées, y compris les nombreux montants devant être nécessairement fondés sur des estimations et des hypothèses. Ces états financiers ont été dressés suivant les conventions conformes aux principes comptables généralement reconnus. Les renseignements financiers présentés dans le rapport annuel sont en conformité avec les états financiers.

Des systèmes de contrôle interne et des procédés d'appoint sont maintenus pour fournir la certitude que les opérations sont autorisées, que l'actif du régime est préservé et que les dossiers sont tenus avec exactitude. Ces contrôles comprennent des normes de qualité à l'engagement et la formation du personnel, un code déontologique écrit, une structure organisationnelle où la répartition des tâches est nettement définie, avec obligation de rendre compte du rendement, ainsi que la communication des politiques et des directives à tous les échelons. Les contrôles internes sont évalués et révisés au moyen de programmes approfondis de vérification interne, lesquels sont soigneusement examinés par les vérificateurs externes.

La responsabilité des états financiers incombe au conseil d'administration, secondé par le comité de vérification et d'actuariat. Celui-ci se compose de quatre administrateurs ne faisant partie ni des cadres ni du personnel du conseil de retraite. De plus, le comité examine les recommandations que font les vérificateurs internes et externes en vue d'améliorer le contrôle interne, ainsi que leur mise en application par la direction. Dans l'exercice de ses fonctions, le comité rencontre régulièrement la direction et les vérificateurs internes et externes pour décider de la portée et du choix du moment de leurs vérifications respectives, examiner leurs constatations et s'assurer qu'ils s'acquittent bien de leurs responsabilités. Ce comité révise les états financiers et les recommande à l'approbation du conseil d'administration.

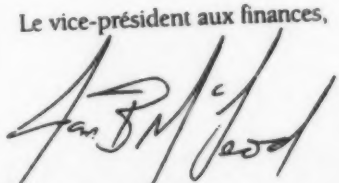
Les vérificateurs externes du régime, Peat Marwick Thorne, ont effectué une vérification indépendante des états financiers selon les normes de vérification généralement reconnues. Leur vérification a comporté les sondages et autres procédés qu'ils ont jugés nécessaires pour exprimer leur opinion dans leur rapport à l'administrateur. Les vérificateurs externes ont libre accès auprès du comité de vérification et d'actuariat pour discuter de leur vérification et de leurs constatations quant à la fidélité de la présentation des renseignements financiers et à la suffisance des systèmes de contrôle interne.

Le président et chef de la direction,



Claude R. Lamoureux

Le vice-président aux finances,



Ian B. McLeod

ÉTAT DE L'ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS, ET PRESTATIONS CONSTITUÉES

au 31 décembre 1991

(en milliers de dollars)	1991	1990
ACTIF NET		
Actif		
Placements (note 4 a))	**23 969 732**	19 456 242
Somme à recevoir de la province de l'Ontario		
Cotisations patronales	**1 059 409**	848 701
Intérêts sur les cotisations patronales	**130 420**	96 182
	1 189 829	944 883
Encaisse	**7 950**	–
Immobilisations (note 2)	**1 477**	–
	25 168 988	20 401 125
Passif		
Dette bancaire	–	2 534
Créditeurs et charges à payer	**2 036**	13 397
Somme à payer aux courtiers	**470 087**	260 862
	472 123	276 793
Actif net disponible pour le service des prestations	**24 696 865**	20 124 332
Ajustement de la valeur du marché (note 4 b))	**(883 000)**	709 000
Valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations	**23 813 865**	20 833 332
PRESTATIONS CONSTITUÉES		
Valeur actuarielle des prestations constituées (note 5)	**27 479 000**	24 391 000
Déficit	**3 665 135**	3 557 668

Au nom du conseil,
Le président,

Un membre du conseil,

ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS

pour l'exercice terminé le 31 décembre 1991

(en milliers de dollars)	1991	1990
Revenus		
Revenus de placement (note 6)	**1 896 440**	1 957 716
Évolution non matérialisée de la valeur du marché des placements (note 6)	**1 947 145**	(926 357)
	3 843 585	1 031 359
Cotisations (note 8)	**1 529 804**	1 300 448
Rachats de cotisations retirées	**29 181**	13 342
Transferts provenant d'autres régimes	**24 590**	19 262
	5 427 160	2 364 411
Charges		
Prestations versées (note 9)	**806 427**	741 938
Remboursement de cotisations	**11 272**	11 180
Transferts à d'autres régimes	**11 527**	6 816
Frais d'administration (note 10)	**25 401**	20 303
	854 627	780 237
Augmentation de l'actif net	**4 572 533**	1 584 174
Actif net disponible pour le service des prestations, au début de l'exercice	**20 124 332**	18 540 158
Actif net disponible pour le service des prestations, à la fin de l'exercice	**24 696 865**	20 124 332

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS
pour l'exercice terminé le 31 décembre 1991

SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

a) Mode de présentation
Les présents états financiers présentent la situation financière globale du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le régime) considéré comme une entité distincte, indépendante de ses corépondants et de ses participants.

b) Placements
Les placements sont présentés à la valeur du marché et sont inscrits à la date où ils sont négociés. Les débentures de la province de l'Ontario, qui ne sont pas négociables, sont inscrites à la valeur du marché estimative calculée en actualisant le flux monétaire d'après les rendements de titres comparables sur le marché à la fin de l'exercice. Les titres du marché monétaire sont inscrits à la fraction non amortie du coût, qui se rapproche de la valeur du marché. Les obligations et les actions sont évaluées aux cours du marché à la fin de l'exercice. Les placements immobiliers sont évalués par des évaluateurs indépendants.

Le régime utilise des contrats à terme de taux d'intérêt et des options sur titres d'emprunt pour couvrir les taux d'intérêt sur son portefeuille de débentures non négociables. Les contrats à terme de taux d'intérêt et les options sur titres d'emprunt sont inscrits à la valeur du marché, et les gains ou pertes imputés aux revenus.

Les gains et les pertes sur la vente de placements sont déterminés en utilisant le coût moyen et sont imputés aux revenus de placement.

Les dividendes sont constatés par régularisation à la date ex-dividende.

c) Cotisations de la province de l'Ontario
Les paiements spéciaux et provisoires de la province de l'Ontario (la province) sur la dette non capitalisée sont inscrits à l'exercice au cours duquel ils sont reçus.

d) Conversion des devises
Les opérations en devises sont converties en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date de l'opération. La valeur du marché des placements et les soldes d'encaisse libellés en devises et figurant à l'état de l'actif net sont convertis au taux en vigueur à la fin de l'exercice. Le gain ou la perte non matérialisé(e) ainsi enregistré(e) figure à l'état de l'actif net disponible pour le service des prestations.

e) Prestations
Les versements des prestations, les remboursements et les transferts sont inscrits à l'exercice au cours duquel ils sont effectués.

1. DESCRIPTION DU RÉGIME

La description suivante du régime n'est qu'un résumé. Pour obtenir plus de renseignements, il y a lieu de se reporter à la Loi sur le régime de retraite des enseignants.

a) Généralités
Le régime est un régime de retraite contributif à prestations déterminées dont les corépondants sont la province de l'Ontario et les participants. Ce régime est obligatoire pour la plupart des personnes qui sont admissibles à y participer. Les cotisations sont versées par les participants actifs, par des écoles privées et organismes désignés et par la province. Le régime est enregistré auprès de la Commission des régimes de retraite de l'Ontario sous le numéro C008450.

b) Capitalisation
Les prestations aux termes du régime sont capitalisées par voie de cotisations et de revenus tirés de leur placement. Le calcul de la valeur des prestations est effectué d'après des évaluations actuarielles (se reporter à la note 5). En vertu du paragraphe 5 (3) de la Loi, la province est tenue de couvrir toute insuffisance annuelle du flux monétaire après l'aliénation de tous les éléments d'actif du régime pouvant être vendus.

c) Rentes de retraite
Des rentes de retraite sont offertes d'après le nombre d'années de service décomptées, le salaire moyen des cinq meilleures années et l'âge du participant au moment du départ à la retraite. Un participant est admissible à une rente de retraite réduite à partir de l'âge de 55 ans. Si la somme de l'âge du participant et de ses années de service équivaut à 90, une rente de retraite non réduite peut lui être versée, à 65 ans ou à tout autre âge.

d) Rentes d'invalidité
Des rentes d'invalidité sont offertes à tout âge, aux participants frappés d'invalidité, sous réserve d'un minimum de 10 années de service décomptées. Le type de rente est fonction du degré d'invalidité.

e) Prestations de décès
Des prestations de décès sont offertes au décès d'un participant et pourraient l'être au décès d'un retraité. Les prestations peuvent être versées sous forme d'une rente de survie ou d'une somme forfaitaire, ou des deux.

f) Rachat de cotisations
Les participants peuvent racheter des cotisations correspondant à des congés autorisés, des interruptions de service ou des transferts provenant d'autres régimes.

g) Retraits

Sous réserve des dispositions d'immobilisation des cotisations, les remboursements en cas de sortie du régime et les transferts, y compris les intérêts, sont payables lorsqu'un participant cesse d'avoir un emploi dans le secteur de l'enseignement.

h) Impôts sur le revenu

Le régime est un régime de rente agréé en vertu de la Loi de l'impôt sur le revenu et, par conséquent, il n'est pas assujetti à l'impôt sur le revenu. Le numéro d'enregistrement du régime est le 0345785.

i) Indexation des prestations

Les prestations de retraite sont rajustées en fonction de l'inflation à 100 % de l'indice des prix à la consommation, sous réserve d'un maximum de 8 % par année, tout excédent étant reporté.

2. MODIFICATIONS AUX CONVENTIONS COMPTABLES

En date du 1er janvier 1991, le régime a changé sa méthode de comptabilisation des immobilisations pour une base prospective. Auparavant, les immobilisations étaient imputées à l'exercice de leur acquisition.

Les immobilisations sont maintenant capitalisées et amorties sur leur durée d'utilisation estimative. Ce changement permet un plus juste rapprochement de la dotation aux amortissements et des revenus courants. L'effet de ce changement sur les résultats de 1991 et des exercices précédents n'a pas été assez important pour donner lieu au retraitement des résultats des exercices précédents.

3. LOI DE 1989 SUR LE RÉGIME DE RETRAITE DES ENSEIGNANTS ET LOI DE 1991 LA MODIFIANT

La législature de l'Ontario a modifié la loi régissant le régime de retraite en date du 31 décembre 1989. La Loi de 1989 sur le régime de retraite des enseignants a remplacé l'ancienne loi, mais a prorogé le régime énoncé dans celle-ci, y compris les prestations découlant de la Loi sur l'indexation des régimes de retraite.

La Loi de 1989 sur le régime de retraite des enseignants a aussi désigné le Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le conseil de retraite) administrateur du régime et gestionnaire de la caisse de retraite. La Caisse de retraite des enseignants a été prorogée sous une nouvelle appellation, la Caisse de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, pour la constitution des prestations.

En décembre 1991, la législature de l'Ontario a adopté la Loi de 1991 modifiant la Loi sur le régime de retraite des enseignants (la loi de modification), pour permettre la création d'un partenariat sur un pied d'égalité entre la province et les participants. Au titre de ce partenariat, ils sont corépondants du régime et en assument la gestion et la responsabilité financière. La loi de modification est entrée en vigueur le 1er janvier 1992.

Aux termes de la loi de modification, la province et les participants au régime finiront par se partager à parts égales les gains ou les pertes actuariels futurs. Ce partage se fera progressivement sur une période de cinq ans, basé sur les évaluations actuarielles, comme suit :

	Partie à partager également entre les participants au régime et la province
Du 1er janv. 1990 au 31 déc. 1991	0 %
Du 1er janv. 1992 au 31 déc. 1993	40 %
Du 1er janv. 1994 au 31 déc. 1996	60 %
Après le 1er janv. 1997	100 %

Jusqu'au 31 décembre 1996, la province utilisera la partie non partagée de tout gain pour réduire le déficit actuariel au 1er janvier 1990. La province remettra à la caisse la partie non partagée de toute perte en effectuant des versements spéciaux sur une période d'au plus 15 ans.

La province et les participants doivent s'entendre sur l'affectation de la partie partagée de tout gain ou de toute perte. Les gains peuvent servir à réduire le taux de cotisation ou à augmenter les prestations. On prévoit que les pertes seront compensées par une augmentation du taux de cotisation.

4. PLACEMENTS

a) Les placements comprennent les titres suivants :

(en milliers de dollars)	1991		1990	
	Valeur du marché	Prix coûtant	Valeur du marché	Prix coûtant
Débentures de la province de l'Ontario	18 189 737	15 944 065	16 449 120	15 964 917
Valeurs à court terme				
Bons du Trésor et billets à court terme	568 729	568 729	1 313 161	1 313 161
Dépôts à terme	210	210	72 000	72 000
	568 939	568 939	1 385 161	1 385 161
Actions				
Canadiennes	2 618 499	2 537 631	519 862	505 776
Étrangères	1 795 719	1 504 165	806 680	775 029
	4 414 218	4 041 796	1 326 542	1 280 805
Obligations canadiennes	601 527	583 833	295 419	296 530
Biens immobiliers	179 629	179 629	–	–
Hypothèques	15 682	15 682	–	–
	23 969 732	21 333 944	19 456 242	18 927 413

Ces chiffres comprennent les intérêts courus et les dividendes de 519 854 $ (502 462 $ en 1990).

b) La valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations a été établie de manière à tenir compte des tendances à long terme du marché (en conformité avec les hypothèses retenues pour l'évaluation des prestations constituées). Cette valeur est obtenue en ajustant les valeurs du marché pour tenir compte de tout écart entre les rendements réel et prévu du régime, de façon uniforme sur une période de cinq exercices. Cet ajustement a eu pour résultat de réduire de 883 millions de dollars l'actif net disponible pour le service des prestations, en regard d'une augmentation de 709 millions de dollars en 1990.

5. ENGAGEMENTS DE RETRAITE

La valeur actualisée des prestations de retraite constituées a été déterminée conformément aux principes comptables généralement reconnus pour les régimes de retraite, selon la méthode de la répartition des prestations au prorata des années de service et à partir des hypothèses les plus probables du conseil. La méthode actuarielle et les hypothèses diffèrent de celles utilisées dans l'établissement des engagements de retraite aux fins de la capitalisation, tel qu'il est décrit à la note 7. Le cabinet d'actuaires, William M. Mercer Limitée, a établi la valeur actuarielle au 1er janvier 1991, et cette valeur a été actualisée par extrapolation au 31 décembre 1991.

La valeur actuarielle actualisée des prestations au 31 décembre et les principales composantes de l'évolution des valeurs actuarielles actualisées au cours de l'exercice ont été établies comme suit:

(en milliers de dollars)	1991	1990
Valeur actuarielle actualisée des prestations constituées au début de l'exercice	24 391 000	21 912 000
Intérêts cumulés sur les prestations	2 588 000	2 309 000
Prestations constituées	1 180 000	923 000
Prestations versées	(818 000)	(753 000)
Modifications du régime	(305 000)	–
Variation des hypothèses actuarielles	164 000	–
Pertes actuarielles	279 000	–
Valeur actuarielle actualisée des prestations constituées à la fin de l'exercice	27 479 000	24 391 000

La diminution de la valeur actuarielle actualisée des prestations constituées imputable aux modifications du régime a trait à la suppression du maximum de 35 années de services validables.

Les hypothèses ayant servi à déterminer la valeur actuarielle des prestations constituées tiennent compte des prévisions concernant la situation du marché à long terme. Les hypothèses actuarielles à long terme les plus importantes utilisées pour l'évaluation sont les suivantes :

	1991	1990
Rendement de l'actif pour exercices jusqu'à l'an 2000	10,25 %	10,50 %
par la suite	9,25 %	9,25 %
Augmentations salariales	5,75 %	6,00 %
Taux d'inflation	4,50 %	4,50 %

6. REVENUS DE PLACEMENT

(en milliers de dollars)	1991	1990
Intérêts		
Encaisse et valeurs à court terme	96 336	188 036
Débentures de la province de l'Ontario	1 595 694	1 762 762
Obligations canadiennes	69 371	1 022
Hypothèques	457	–
	1 761 858	1 951 820
Dividendes		
Actions canadiennes	57 289	2 531
Actions étrangères	39 657	3 193
	96 946	5 724
Biens immobiliers	3 565	–
	1 862 369	1 957 544
Gains matérialisés sur les placements	34 071	172
	1 896 440	1 957 716
Évolution non matérialisée de la valeur du marché des placements	1 947 145	(926 357)
	3 843 585	1 031 359

7. POLITIQUE DE CAPITALISATION

Conformément à la Loi de 1989 sur le régime de retraite des enseignants, les participants actifs doivent verser 8,9 % de leur salaire au régime.

Conformément à la Loi de 1989 sur le régime de retraite des enseignants, la province était tenue de fournir le solde de la capitalisation requise pour assurer que les prestations seront entièrement capitalisées au moment de la retraite des participants, d'après une évaluation fondée sur la continuité de l'exploitation au 1er janvier 1990. Cette évaluation actuarielle initiale préparée par William M. Mercer Limitée conformément aux exigences de la Loi de 1989 sur le régime de retraite des enseignants et de la Loi de 1987 sur les régimes de retraite, a donné lieu, en raison de la nature des hypothèses retenues, à une dette actuarielle non capitalisée plus élevée que le déficit établi aux fins comptables.

La dette actuarielle non capitalisée de 7,8 milliards de dollars que cette évaluation initiale a mise en lumière sera réglée par la province sur une période de 40 ans commençant le 1er janvier 1990, par voie de paiements spéciaux. Ces paiements mensuels sont évalués à un pourcentage constant de la rémunération future prévue, à partir duquel les prestations sont calculées, sur les prochains 40 ans, pour tous les participants actifs du régime au cours de cette période.

À partir du 1er janvier 1990 et jusqu'à ce que l'évaluation initiale ait été déposée auprès de la Commission des régimes de retraite de l'Ontario (la commission), la province était tenue d'effectuer des versements mensuels provisoires, tel qu'il est stipulé par la Loi de 1989 sur le régime de retraite des enseignants. L'écart entre les paiements effectués avant le dépôt de l'évaluation initiale le 1er octobre 1991 et ceux requis pour cette période seront comblés par la province, intérêts compris, dans les 15 mois suivant l'approbation par la Commission de l'évaluation initiale. L'écart entre les paiements effectués et ceux requis selon l'évaluation initiale s'est élevé à 149 millions de dollars.

La province peut verser les paiements spéciaux par anticipation, les intérêts étant rajustés en conséquence.

La Loi de 1989 sur le régime de retraite des enseignants exige également l'évaluation initiale du taux de cotisation qui assurera que les cotisations futures couvriront les prestations et les charges futures. En se fondant sur l'évaluation initiale, le taux de cotisation a été maintenu à 8,9 %.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS
pour l'exercice terminé le 31 décembre 1991

8. COTISATIONS

(en milliers de dollars)	1991	1990
Participants		
Services courants	560 612	506 704
Rachats	36 298	18 639
Province de l'Ontario		
Service courants (y compris des intérêts de 97 320 $; 1990 – 74 782 $)	654 329	579 483
Engagements non capitalisés	269 707	187 275
Autres employeurs		
Services courants	8 858	8 347
	1 529 804	1 300 448

9. PRESTATIONS VERSÉES

(en milliers de dollars)	1991	1990
Rentes de retraite	733 225	673 536
Rentes d'invalidité	21 404	20 113
Prestations de décès		
Rentes de survie	47 344	44 420
Paiements forfaitaires	4 454	3 869
	806 427	741 938

10. FRAIS D'ADMINISTRATION

(en milliers de dollars)	1991	1990
Salaires et charges sociales	13 720	11 506
Locaux et matériel	4 293	3 794
Services de consultation	2 505	1 976
Communications et déplacements	1 873	1 785
Honoraires de gestion des placements	1 323	55
Frais de garde et de banque	747	312
Papeterie et fournitures	537	564
Rémunération des membres du conseil et des comités	146	148
Honoraires de vérification	136	82
Publications et droits réglementaires	63	41
Frais divers	58	40
	25 401	20 303

11. ÉVENTUALITÉS

a) Une réclamation a été faite au régime relativement à des mesures de correction entreprises par le conseil en septembre 1986 afin de se conformer à une interprétation juridique d'une loi antérieure. Ces mesures ont donné lieu à la réduction d'environ 1500 rentes sur une base prospective. La Cour suprême de l'Ontario s'est prononcée en faveur de l'interprétation donnée par le conseil à l'égard de cette réclamation, mais le demandeur a interjeté appel.

b) En 1991, certains participants ont demandé au tribunal d'ordonner au conseil de retraite d'accepter leurs demandes de rachat de cotisations pour des interruptions de service après une période de suppléance. Le tribunal s'est prononcé en faveur de l'interprétation donnée par les participants et a émis l'ordonnance demandée. Plusieurs autres participants qui étaient des enseignants suppléants pourraient demander à racheter des cotisations en se fondant sur cette décision. Selon le conseil de retraite, le régime devra prendre en charge un coût actuariel éventuel de 576 millions de dollars de plus si tous les rachats possibles sont effectués. Le conseil de retraite a interjeté appel auprès de la Cour d'appel de l'Ontario.

L'issue de ces deux appels ne peut actuellement être déterminée avec certitude. Par conséquent, aucune provision n'a été constituée dans les présents états financiers. Tout règlement sera comptabilisé dans l'exercice au cours duquel il sera effectué.

12. ENGAGEMENTS

a) Au 31 décembre 1991, le régime s'est engagé à financer divers placements en titres de participation pour environ 98 millions de dollars.

b) Aux termes d'un contrat de location de bureaux, le régime s'est engagé à verser un loyer annuel de 1,3 million de dollars pour 1992, et de 1,8 million par année de 1993 à 1997.

13. CHIFFRES DONNÉS À DES FINS DE COMPARAISON

Certains chiffres présentés à des fins de comparaison ont été réagencés afin de permettre le rapprochement avec ceux de 1991.

KPMG Peat Marwick Thorne

À L'ADMINISTRATEUR

Nous avons vérifié l'état de l'actif net disponible pour le service des prestations du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario au 31 décembre 1991 et l'état de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à l'administrateur du régime. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir un degré raisonnable de certitude quant à l'absence d'inexactitudes importantes dans les états financiers. La vérification comprend le contrôle par sondages des informations probantes à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers présentent fidèlement, à tous égards importants, l'actif net du régime disponible pour le service des prestations au 31 décembre 1991, ainsi que l'évolution de son actif net disponible pour le service des prestations pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus.

Peat Marwick Thorne

Comptables agréés

Toronto, Canada

Le 7 février 1992

OPINION FORMULÉE PAR LES ACTUAIRES

WILLIAM M. MERCER
LIMITED

Nous avons effectué une évaluation actuarielle de l'actif et des obligations du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « régime ») au 31 décembre 1991 en présumant de l'existence continue du régime, pour les inclure dans les états financiers du régime.

L'évaluation du passif actuariel du régime a été fondée sur ce qui suit :

- les données sur la participation au 31 décembre 1990 fournies par le Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le conseil) ;
- les méthodes prescrites par l'Institut canadien des comptables agréés relativement aux états financiers des régimes de retraite ;
- les hypothèses sur les événements à venir (par exemple, taux d'inflation futurs et taux de rendement futurs de l'actif de la caisse de retraite) qui nous ont été transmises à titre de meilleure estimation de ces événements, faite par le conseil ; et
- les renseignements sur les salaires négociés pour 1990 et 1991 que nous a fournis la Commission des relations de travail en éducation.

L'objectif des états financiers est de présenter fidèlement la situation financière du régime au 31 décembre 1991 en présumant de l'existence continue du régime. La situation financière présentée dans ces états est différente de celle produite pour l'évaluation réglementaire (c'est-à-dire l'évaluation actuarielle requise en vertu de la *Loi de 1989 sur le régime de retraite des enseignants* et la *Loi de 1987 sur les régimes de retraite*), qui utilise des méthodes actuarielles prescrites en vertu de la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* et des hypothèses conservatrices relativement aux événements à venir afin d'établir un niveau prudent de cotisations futures

Bien que les hypothèses actuarielles utilisées pour estimer le passif actuariel porté aux états financiers du régime représentent la meilleure estimation des événements à venir, faite par le conseil, et bien que, à notre avis, ces hypothèses soient raisonnables, l'expérience future du régime sera inévitablement différente, voire considérablement différente, par rapport aux hypothèses actuarielles. Tout écart entre les hypothèses actuarielles et l'expérience future se traduira par des gains ou des pertes dans les évaluations ultérieures et aura une incidence sur la situation financière du régime et sur les cotisations requises pour le provisionnement du régime, à ce moment.

Selon certains tests de vraisemblance et de cohérence des données que nous avons faits, nous sommes d'avis que les données sont sûres et suffisantes pour l'application de l'évaluation. À notre avis, les méthodes utilisées sont conformes aux principes actua-riels généralement reconnus, et les hypothèses sont appropriées pour l'application de l'évaluation. Notre opinion a été formulée et notre évaluation effectuée conformément aux principes actuariels généralement reconnus.

Lester J. Wong, FCIA

Malcolm P. Hamilton, FCIA

Le 7 février 1992

POINTS SAILLANTS DES ÉTATS FINANCIERS – RÉTROSPECTIVE QUINQUENNALE

pour l'exercice terminé le 31 décembre

(en millions de dollars)	1991	1990	1989	1988	1987
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET					
Revenus					
Revenus de placement					
Matérialisés	1 896	1 957	1 532	1 344	1 166
Non matéralisés	1 947	(926)	–	–	–
	3 843	1 031	1 532	1 344	1 166
Cotisations					
Participants	597	526	371	334	306
Province de l'Ontario					
– services courants	654	579	404	366	333
– engagements non capitalisés	270	187	–	–	–
Autres employeurs	9	8	6	5	5
	1 530	1 300	781	705	644
Rachats de cotisations retirées et transferts	54	33	18	19	13
Total des revenus	5 427	2 364	2 331	2 068	1 823
Charges					
Prestations versées	806	742	435	361	300
Remboursements et transferts	23	18	13	8	13
Frais d'administration	25	20	16	16	10
Total des charges	854	780	464	385	323
Augmentation de l'actif net	4 573	1 584	1 867	1 683	1 500
ACTIF NET					
Placements[1]					
Valeurs à court terme	569	1 385	281	72	66
Débentures de la province de l'Ontario	18 190	16 449	16 274	12 881	11 260
Obligations canadiennes	601	295	–	–	–
Actions	4 414	1 327	–	–	–
Biens immobiliers	180	–	–	–	–
Hypothèques	16	–	–	–	–
	23 970	19 456	16 555[2]	12 953[2]	11 326[2]
Somme à recevoir de l'Ontario	1 190	945	738	671	616
Autres éléments d'actif	9	–	33	26	24
Passif	(472)	(277)	(238)	(11)	(10)
Actif net disponible	24 697	20 124	17 088	13 639	11 956
Ajustement de la valeur du marché	(883)	709	N/D	N/D	N/D
Valeur actuarielle de l'actif net	23 814	20 833	N/D	N/D	N/D
Valeur actuarielle des prestations de rente[3]	27 479	24 391	N/D	N/D	N/D
Déficit	3 665	3 558	N/D	N/D	N/D

(1) Les placements sont évalués à la valeur du marché depuis 1990, et au prix coûtant pour les exercices antérieurs.

(2) Les opérations du compte du Fonds d'indexation des pensions n'ont pas été prises en compte dans les placements pour les exercices de 1987 à 1989.

(3) Les engagements de retraite ont été établis à des fins comptables à partir de 1990.

TABLEAU DES DÉBENTURES DE LA PROVINCE DE L'ONTARIO

au 31 décembre 1991
(en millions de dollars)

Date d'échéance	Coupon %	Valeur du marché	Prix coûtant
1992-1996	6,00 - 6,99	450	455
	8,00 - 8,99	299	296
	9,00 - 9,99	155	152
	10,00 - 10,99	209	197
	11,00 - 11,99	69	64
		1 182	1 164
1997-2001	7,00 - 7,99	117	120
	8,00 - 8,99	353	357
	9,00 - 9,99	1 084	1 026
	10,00 - 10,99	216	199
	11,00 - 11,99	810	717
	12,00 - 12,99	143	121
	13,00 - 13,99	167	137
	14,00 - 14,99	133	107
	16,00 - 16,99	214	165
		3 237	2 949
2002-2006	9,00 - 9,99	679	646
	10,00 - 10,99	863	803
	11,00 - 11,99	565	490
	12,00 - 12,99	1 999	1 626
	13,00 - 13,99	986	775
	14,00 - 14,99	446	335
		5 538	4 675
2007-2011	10,00 - 10,99	2 843	2 606
	11,00 - 11,99	2 835	2 485
	15,00 - 15,99	1 340	945
		7 018	6 036
2012	11,00 - 11,99	720	625
		17 695	15 449
Intérêts courus		495	495
		18 190	15 944

PLACEMENTS DANS DES ACTIONS DE SOCIÉTÉ ET DANS DES DÉBENTURES CONVERTIBLES

En excédent de 10 millions de dollars
au 31 décembre 1991

Entreprises	Nombre d'actions ou valeur nominale	Valeur du marché (en milliers de dollars)
Actions de sociétés		
Alcan Aluminum Ltée	2 881 000	66 964
American Barrick Resources Corp.	1 305 600	41 779
American Home Products Corp.	276 800	27 069
American Telephone & Telegraph Co.	473 759	21 420
Amoco Corp.	210 100	11 927
Banque canadienne impériale de commerce	2 596 364	89 250
Banque de Montréal	1 328 300	58 113
Banque de Nouvelle-Écosse (La)	2 322 300	50 220
Banque Nationale du Canada	1 905 000	22 384
Banque Royale du Canada (La)	3 665 600	101 262
Banque Toronto-Dominion (La)	4 428 600	80 822
British Columbia Telephone Company	591 090	13 595
BCE Inc.	3 453 045	164 451
Bellsouth Corporation	179 400	10 729
Bombardier Inc.	653 500	18 619
Cambridge Shopping Centres Ltd.	2 297 900	48 216
Canadien Pacifique Ltée	3 570 100	64 262
Canadian Tire (La Société) Ltée	975 200	21 820
Cara Operations Limited	2 012 900	11 275
Canadian Occidental Petroleum Ltd.	385 900	10 468
Coca-Cola Company	242 000	22 442
Cominco Ltd.	513 307	10 972
Compagnie Seagram Ltée	696 100	91 546
Co-Steel Inc.	577 600	10 397
Dofasco Inc.	1 403 371	22 882
Echo Bay Mines Ltd.	1 164 900	10 049
Exxon Corporation	551 000	38 761
General Electric Company	919 900	30 863
GTE Corporation	319 500	12 784
Hitachi Ltd.	1 230 000	10 383
Imasco Limited	815 300	29 758
Imperial Oil Limitée	870 050	34 802
Inco Limited	1 380 600	48 666
International Business Machines Corporation	209 500	21 547
John Labatt Limited	522 300	13 319
LAC Minerals Ltd.	1 905 050	17 384
Laidlaw Inc.	2 644 700	26 842
Maclean Hunter Ltée	1 693 200	19 472
Macmillan Bloedel Inc.	631 900	11 690
Merck & Company Inc.	304 900	58 665
Metall Mining Corporation	1 418 300	14 697
Mobil Corporation	190 500	14 942

PLACEMENTS DANS DES ACTIONS DE SOCIÉTÉ ET DANS DES DÉBENTURES CONVERTIBLES (suite)

En excédent de 10 millions de dollars
au 31 décembre 1991

Entreprises	Nombre d'actions ou valeur nominale	Valeur du marché (en milliers de dollars)
Molson Companies Limited, The	528 950	15 994
Moore Corporation Limited	1 361 800	33 705
Morgan Hydrocarbons Inc.	15 286 900	17 406
Noranda Inc.	1 190 000	22 164
Norcen Energy Resources Limited	806 300	18 706
Northern Télécom Ltée	1 379 900	71 755
Nova Corporation of Alberta	3 701 700	26 837
Pepsico, Inc.	310 700	12 163
Philip Morris Companies Inc.	339 700	31 503
Placer Dome Inc.	2 769 881	34 979
Potash Corporation of Saskatchewan Inc.	1 761 700	28 929
Power Corporation of Canada	1 177 700	17 666
Power Financial Corporation	895 300	17 906
Procter & Gamble Company	238 200	25 840
Québecor inc.	671 700	14 450
Ranger Oil Limited	2 085 600	18 249
Repap Enterprises Inc.	17 555 700	19 115
Rio Algom Ltée	1 120 300	18 345
Royal Dutch Petroleum Company	290 400	28 944
Shell Canada Limited	270 600	10 418
Société Nationale Elf Aquitaine	191 650	16 574
Syntex Corporation	209 200	11 665
Teck Corporation	873 450	15 791
Telus Corporation	1 329 700	20 852
Thomson Corporation, The	2 397 600	38 362
TransAlta Utilities Corporation	1 560 100	21 061
TransCanada PipeLines Ltd.	1 469 700	25 720
Trizec Corporation Ltd.	1 306 200	13 373
Unilever N.V.	107 900	13 248
Wal-Mart Stores, Inc.	425 500	28 949
Westcoast Energy Inc.	1 027 100	21 184
Débentures convertibles		
Power Financial Corp.		
8 %, échéant le 30 av. 2014	171 000 000	215 546
Unigesco Inc.		
6,6 %, échéant le 15 jan. 2002	25 000 000	25 000
Malette Inc.		
8,75 %, échéant le 29 nov. 1999	10 000 000	10 000

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Gerald K. Bouey, président
John H.C. Clarry
Gail Cook-Bennett
Duncan Green
Martin R. Hicks
Doug McAndless
C. Edward Medland
Lynne Sullivan
Margaret Wilson

Comité des placements
Gerald K. Bouey
John H.C. Clarry
Duncan Green
Martin R. Hicks
Doug McAndless
C. Edward Medland, président
Gary Porter
Lynne Sullivan
Margaret Wilson

Comité de vérification et d'actuariat
John H.C. Clarry
Gail Cook-Bennett
Doug McAndless, président
Lynne Sullivan

Comité d'appel
Jim Causley
Sherry Fairweather
Duncan Green, président
David Kennedy
Kim McCulloch
Ethel McLellan
David Paton
Beverly Polowy
Ron Poste
Raymond Prévost
Roger Régimbal
George Saranchuk

RÉPERTOIRE DE LA DIRECTION

Président et chef de la direction : Claude Lamoureux

Placements :
Vice-président principal : Robert Bertram
Vice-président, Valeurs à revenu fixe : Patricia Murphy
Vice-président, Actions : Heather Hunter
Vice-président, Recherche et expansion : George Engman
Vice-président, Biens immobiliers : Brian Muzyk

Services à la clientèle :
Vice-président : William Foster

Gestion intégrée et communications :
Vice-président : John Brennan
Directrice, communications : Lee Fullerton

Finances :
Vice-président : Ian McLeod

Information de gestion :
Vice-président : Al Reesor

Contentieux :
Chef du contentieux : Roger Barton

Vérification interne :
Directeur : Thomas Cheng

Les données du présent rapport ne présentent pas tous les détails des prestations du régime de retraite. En cas de disparité, la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* a priorité.

Nous accueillerons avec plaisir vos commentaires et vos suggestions au sujet du présent rapport, ou de tout autre aspect de notre programme de communications. Prière de les adresser au :

Service des communications
Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario
5650, rue Yonge
Bureau 300
North York (Ontario)
M2M 4H5
Sans frais d'interurbain: 1-800-668-0105
Communications locales: 226-2700

MISSION DU RÉGIME

Les enseignantes et les enseignants peuvent compter sur le Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario pour leur procurer un élément de sécurité financière et une expertise en matière de rente qui les aideront à planifier leur retraite.

Teachers' Pension Plan Board
Ontario

Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants